

Jaarverslag BPF Schilders 2017

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het
Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

Versie: 19 juni 2018

Inhoudsopgave

| | |
|--|-----------|
| VOORWOORD | 4 |
| PROFIEL BPF SCHILDERS | 5 |
| KERNCIJFERS | 6 |
| KERNCIJFERS (TOELICHTING) | 7 |
| BESTUURSVERSLAG | 8 |
| BPF SCHILDERS IN 2017 | 8 |
| HOE ZAG DE PENSIOENREGELING ER IN 2017 UIT? | 12 |
| WIJZIGINGEN IN HET REGLEMENT..... | 12 |
| VERPLICHTSTELLING | 13 |
| OPDRACHTAANVAARDING | 13 |
| ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD..... | 13 |
| EVALUATIE HERSTELPLAN | 14 |
| GRONDSLAGEN | 14 |
| INDEXATIEACHTERSTANDEN | 15 |
| PENSIOENPREMIE | 15 |
| HOE PRESTEERDEN WIJ IN 2017 EN WAT KOSTTE DAT? | 16 |
| KOSTEN VERMOGENSBEHEER | 19 |
| KOSTEN PENSIOENBEHEER | 22 |
| HOE BESTUURDEN WIJ IN 2017? | 23 |
| SAMENSTELLING..... | 23 |
| EVALUATIE VAN HET BESTUURSMODEL | 23 |
| PERMANENTE EDUCATIE | 24 |
| VERGOEDING..... | 24 |
| NALEVING CODE PENSIOENFONDSEN | 25 |
| UITBESTEDING AAN PGGM..... | 25 |
| OVERIGE UITBESTEDING | 27 |
| RISICOMANAGEMENT | 27 |
| HOE HEBBEN WIJ IN 2017 CONTACT GEHAD MET DEELNEMERS EN ONDERNEMERS? | 31 |
| ALGEMENE COMMUNICATIE..... | 31 |
| KLACHTEN EN GESCHILLEN | 32 |
| ONDERZOEK EN MONITORING | 33 |
| TOEZICHT EN VERANTWOORDING | 35 |
| VERSLAG RAAD VAN TOEZICHT | 35 |
| REACTIE BESTUUR OP VERSLAG VAN DE RAAD VAN TOEZICHT..... | 38 |
| VERSLAG VAN HET VERANTWOORDINGSORGAAN OVER 2017..... | 38 |
| REACTIE BESTUUR OP OORDEEL VERANTWOORDINGSORGAAN | 42 |
| JAARREKENING | 43 |
| BALANS PER 31 DECEMBER 2017 (NA BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN)..... | 43 |
| STAAT VAN BATEN EN LASTEN 2017 | 44 |
| KASSTROOMOVERZICHT 2017 | 45 |
| TOELICHTING OP DE JAARREKENING | 46 |
| 1. INLEIDING..... | 46 |
| 2. GRONDSLAGEN..... | 47 |
| TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER | 55 |

| | |
|---|------------|
| 3. BELEGGINGEN | 55 |
| 4. VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN..... | 66 |
| 5. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA..... | 66 |
| 6. LIQUIDE MIDDELEN..... | 67 |
| 7. STICHTINGSKAPITAAL EN ALGEMENE RESERVE | 67 |
| 8. VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN..... | 68 |
| 9. OVERIGE TECHNISCHE VOORZIENINGEN | 71 |
| 10. VERPLICHTINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN | 72 |
| 11. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA | 72 |
| 12. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN..... | 73 |
| 13. VERBONDEN PARTIJEN | 74 |
| 14. RISICOBEHEER..... | 74 |
| 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 | 85 |
| 21. SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN..... | 87 |
| 22. OVERIGE LASTEN..... | 87 |
| 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 | 88 |
| 23.3 RESULTAAT OP BELEGGINGEN EN VERPLICHTINGEN | 89 |
| 23.4 RESULTAAT OP PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN | 89 |
| 23.5 RESULTAAT OP PENSIOENUITKERINGEN..... | 90 |
| 23.6 OVERIGE RESULTATEN..... | 90 |
| 24. TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT | 90 |
| 25. BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN | 90 |
| 26. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM | 91 |
| OVERIGE GEGEVENS | 93 |
| ACTUARIËLE VERKLARING | 93 |
| CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT | 95 |
| BIJLAGEN | 103 |
| 1. RAPPORTAGE VERANTWOORD BELEGGEN..... | 103 |
| 2. PERSONALIA | 107 |
| 3. NEVENFUNCTIES..... | 109 |
| 4. BEGRIPPENLIJST..... | 111 |

Voorwoord

De basis van het Nederlandse pensioenstelsel is de AOW. Voor een groot deel van de werkenden bestaat daarnaast een verplichting om pensioen op te bouwen via het bedrijf of de bedrijfstak. Dankzij dit pensioenstelsel, dat als één van de beste ter wereld wordt beschouwd, kent Nederland een zeer lage armoede onder pensioengerechtigden.

Ondanks deze krachtige positie is er geen garantie dat het zo blijft. We zien om ons heen een complexe en onzekere wereld met geopolitieke spanningen, sterk opgelopen beurskoersen, een in historisch opzicht lage rente en zeer hoge schuldenniveaus. Een wereld die in actie moet komen om de klimaatverandering een halt toe te roepen, een wereld die het verschil tussen rijk en arm zou moeten verkleinen om daarmee sociale onrust terug te dringen of te voorkomen. In deze wereld proberen wij het pensioen van onze deelnemers te verdienen. Want pensioen is voor 30% de ingelegde premie en voor 70% het rendement dat we behalen met beleggen van die premies.

Als het gaat om de organisatie van de pensioenen in Nederland hebben we daar bovenop te maken met plannen van de regering om het pensioenstelsel te wijzigen en zet de consolidatie onder pensioenfondsen door.

Het is onze ambitie om alle werkenden, inclusief zelfstandigen, en pensioengerechtigden in de sector een waardevast pensioen te bieden. Met een vermogen van 7 miljard en een toekomstbestendige en duidelijk afgebakende sector is er plek voor BPF Schilders. Onze primaire strategie is er daarom op gericht om relevant en aantrekkelijk genoeg te zijn voor onze deelnemers om deze ambitie zelfstandig te kunnen blijven uitvoeren. BPF Schilders zal te maken krijgen met ontwikkelingen die het zelf niet kan beïnvloeden. Als bestuur doen we er alles aan om optimaal voorbereid te zijn, zodat we in het nieuwe stelsel de aangewezen partij zijn om als uitvoerder van de regeling voor de sector op te treden. Er zijn twee mogelijke uitkomsten: BPF Schilders is goed 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.

Een belangrijk aspect hierbij is het behouden van de verplichtstelling voor zzp'ers. Door de omvang van deze groep en hun lage organisatiegraad is het niet vanzelfsprekend dat de representativiteits-toets in 2020 weer wordt gehaald. Voor de sector is behoud van een brede verplichtstelling van belang om social dumping te voorkomen.

In 2017 zijn de pensioenen van alle pensioengerechtigden volledig uitbetaald. Er kon echter helaas in 2017, net als in de voorliggende jaren geen toeslag aan onze deelnemers worden gegeven ter compensatie van de prijsinflatie. De dekkingsgraad herstelde zich in 2017 voorspoedig en steeg naar 114,1 %. Hierdoor is het niet noodzakelijk om de pensioenen in 2018 te verlagen.

Wij zijn ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen waarde toevoegt aan ons beleggingsbeleid. Onderzoek heeft aangetoond dat de rendement/risicoverhouding verbetert. We zijn er trots op dat in de bijlage bij dit jaarverslag een volledig overzicht wordt gegeven van alle activiteiten die we in dit kader hebben ondernomen.

Profiel BPF Schilders

1. BPF Schilders

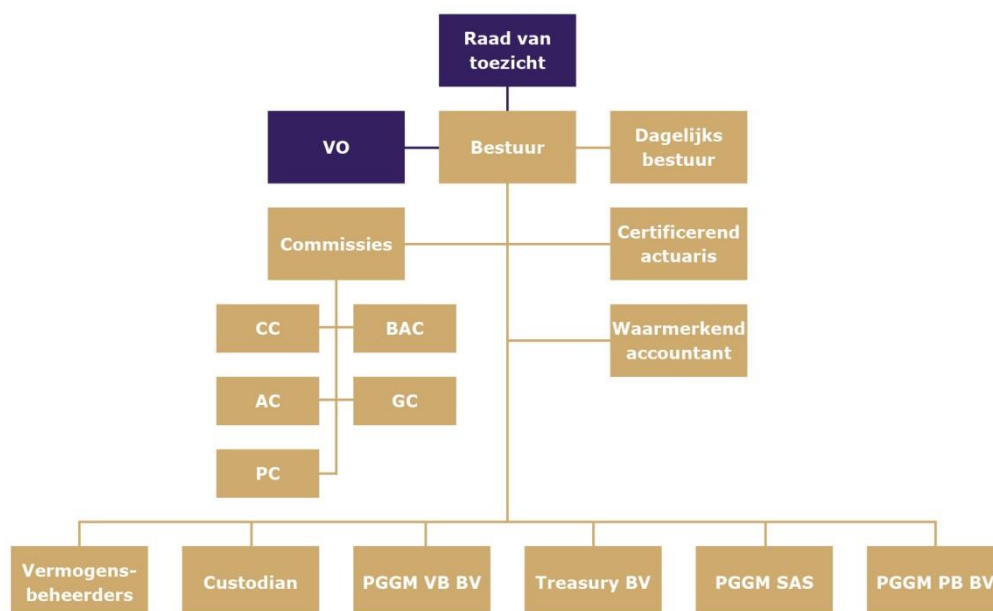
Bedrijfstakpensioenfonds Schilders (hierna: BPF Schilders) is het pensioenfonds voor alle werkenden, inclusief zelfstandigen en pensioengerechtigden, in de sector. Het is onze ambitie om een waardevast pensioen te bieden. Wij zorgen voor een transparante, betrouwbare en maatschappelijk verantwoorde uitvoering van de regeling tegen aanvaardbare kosten. Onze betrokkenheid zetten we in om onze deelnemers te ondersteunen bij het maken van verantwoorde pensioenkeuzes. In het bijzonder willen wij ons ervoor inspannen dat zelfstandigen zich er meer bewust van zijn, dat het verstandig is een pensioen op te bouwen dat gelijkwaardig is aan dat van werknemers met een vergelijkbaar inkomen.

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 expert op het gebied van vermogensbeheer;
- 1 expert 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), bestaande uit de werkgeversvoorzitter en de werknemersvoorzitter (jaarlijks alturnerend is een van hen technisch voorzitter van de vergaderingen) en de twee expert 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

PC = pensioencommissie

BAC = beleggingsadviescommissie

GC = geschillencommissie

PGGM VB BV = PGGM Vermogensbeheer VB

Treasury BV = PGGM Treasury BV

PGGM SAS = PGGM Strategic Advisory Service

PGGM PB BV = PGGM Pensioenbeheer BV

Kerncijfers

| KERNCIJFERS | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| (bedragen * € 1.000.000) | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
| Aantal verzekerden | | | | | |
| Actieve deelnemers | 29.928 | 28.253 | 29.096 | 29.986 | 32.196 |
| - waarvan ondernemers zonder personeel | 12.114 | 11.700 | 10.990 | 10.522 | - |
| - waarvan ondernemers met personeel | 1.877 | 1.841 | 975 | 1.268 | - |
| Gew ezen deelnemers | 43.569 | 45.557 | 48.374 | 46.957 | 47.765 |
| Pensioengerechtigden | 35.528 | 35.424 | 35.097 | 35.225 | 35.163 |
| Totaal | 109.025 | 109.234 | 112.567 | 112.168 | 115.124 |
| Reglementsvariabelen | | | | | |
| Toeslagverlening (in %) | - | - | - | - | - |
| Pensioenuitvoering | | | | | |
| Feitelijke premie | 114,6 | 112,9 | 116,2 | 123,3 | 133,6 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 9,7 | 10,7 | 12,1 | 12,1 | 12,6 |
| Uitkeringen | 128,8 | 131,1 | 124,2 | 131,1 | 130,4 |
| Vermogenssituatie en solvabiliteit | | | | | |
| Pensioenvermogen | 7.026,8 | 6.586,7 | 6.024,7 | 6.107,5 | 4.959,1 |
| Technische voorzieningen FTK | 6.157,9 | 6.249,5 | 5.805,6 | 5.383,2 | 4.417,2 |
| Beleidsdekkingsgraad (in %) | 111,9 | 97,1 | 107,3 | 114,3 | n.v.t. |
| Reële dekkingsgraad (in %) | 90,1 | 78,9 | 86,1 | n.v.t. | n.v.t. |
| Aanwezige dekkingsgraad (in %) | 114,1 | 105,4 | 103,8 | 113,4 | 112,3 |
| Vereiste dekkingsgraad volgens FTK (in %) | 125,4 | 124,8 | 125,4 | 116,1 | 115,9 |
| Minimaal vereiste dekkingsgraad (in%) | 104,1 | 104,2 | 104,3 | 104,2 | 104,2 |
| Uitvoeringskosten | | | | | |
| Kosten pensioenbeheer per deelnemer (in euro per deelnemer)* | 148,8 | 167,9 | 189,1 | 186,3 | 187,0 |
| Totale kosten vermogensbeheer in % exclusief transactiekosten ** | 0,44% | 0,40% | 0,38% | 0,37% | 0,44% |
| Beleggingsportefeuille | | | | | |
| Vastgoed | 667,2 | 632,4 | 469,9 | 456,7 | 448,4 |
| Aandelen | 2.848,3 | 2.835,9 | 2.558,7 | 2.076,3 | 1.832,7 |
| Vastrentende waarden | 3.567,7 | 3.131,7 | 3.044,4 | 3.320,5 | 2.391,0 |
| Derivaten | (64,8) | 15,5 | (18,1) | 958,5 | 301,4 |
| Overige beleggingen *** | 0,1 | 1,0 | 1,4 | 30,9 | 36,2 |
| Beleggingsperformance | | | | | |
| Beleggingsrendement (in %) | 7,11 | 9,91 | (1,1) | 23,8 | (0,7) |
| Benchmark (in %) | 7,06 | 10,37 | (1,7) | 23,6 | (1,3) |
| Z-score | 0,45 | -0,07 | 0,45 | 0,11 | 0,33 |
| Performancetoets | 0,56 | 0,34 | 0,25 | 0,57 | 1,64 |

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

** Totale kosten vermogensbeheer w orden inzichtelijk gemaakt conform de definitie van de Pensioenfederatie

*** De overige beleggingen bestaan tot 2015 uit hedge funds en grondstoffen, vanaf 2015 uitsluitend hedge funds (in aanbouw)

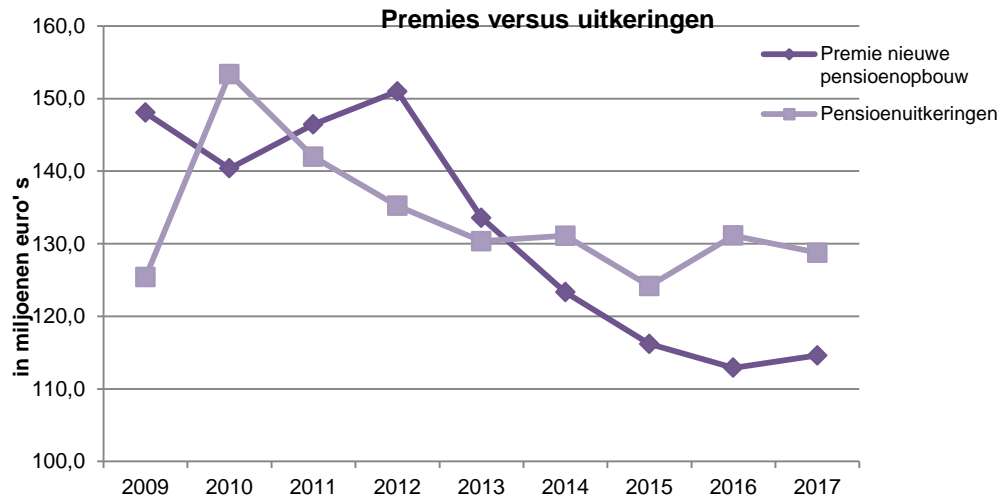
Kerncijfers (toelichting)

Aantal deelnemers



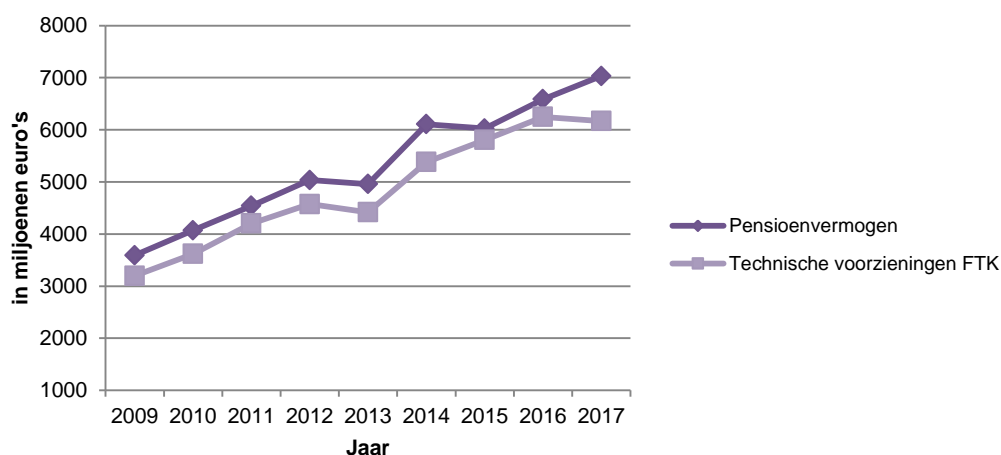
Het aantal actieve deelnemers is gedurende 2017 toegenomen. Het aantal pensioengerechtigden is eveneens licht toegenomen.

Premies versus uitkeringen



Sinds 2014 is de premie nieuwe pensioenopbouw lager dan de gedane pensioenuitkeringen.

Pensioenvermogen versus technische voorzieningen



Uit bovenstaande grafiek blijkt dat het pensioenvermogen van BPF Schilders ultimo 2017 hoger is dan de technische voorziening. Dit blijkt ook uit een actuele dekkingsgraad van meer dan 100% per ultimo 2017.

Bestuursverslag

BPF Schilders in 2017

Waar staan we?

BPF Schilders opereert in een wereld van toenemende complexiteit die voortdurend verandert. De onderstaande ontwikkelingen vragen in het bijzonder bestuurlijke aandacht:

- de verwachte wijziging van het Nederlandse pensioenstelsel, waarvan nog niet bekend is wat deze voor consequenties zal hebben;
- ontwikkelingen op de arbeidsmarkt, waardoor vaste dienstverbanden minder vanzelfsprekend zijn en flexibele dienstverbanden een grote vlucht hebben genomen. Samen met de algemene trend van individualisering zet dit collectiviteiten zoals bedrijfstakpensioenfondsen en de solidariteit tussen werkenden onder druk;
- het draagvlak voor het pensioenfonds, omdat circa 40% van de actieve deelnemers uit zzp'ers bestaat. Zij zijn vrijwel niet collectief georganiseerd, waardoor de representativiteit van het pensioenfonds terugloopt en de kans bestaat dat de verplichtstelling in 2020 niet in de huidige breedte kan worden voortgezet. 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.
- de verplichte deelname van zzp'ers zorgt voor specifieke uitvoeringsproblematiek en daardoor hogere uitvoeringskosten;
- de complexe situatie met betrekking tot sociale partners, waarbij sprake is van de 'traditionele' opdrachtgevers CNV Vakmensen, FNV en OnderhoudNL en een cao die gesloten is tussen OnderhoudNL en de LBV.

Wat willen we bereiken en hoe doen we dat?

Wij willen relevant en aantrekkelijk genoeg blijven voor onze deelnemers, zodat we als zelfstandig pensioenfonds een waardevast pensioen¹ kunnen blijven bieden voor alle deelnemers in de schilderssector, nu en in de toekomst. Het is daarom voor ons van belang dat:

- deelnemers en werkgevers ervaren dat het in hun voordeel is om gezamenlijk pensioen op te bouwen. Zij dragen het collectief en legitimeren het voortbestaan van het pensioenfonds.
- deelname aan ons pensioenfonds aantrekkelijk is en blijft vanuit het perspectief van onze missie.
- wij ons goed voorbereiden op de stelselwijziging. De vorm die de stelselwijziging aanneemt, kan van invloed zijn op onze positie als pensioenfonds, bijvoorbeeld door het mogelijk maken van een zzp-fonds of het wijzigen van de regels rond representativiteit.

Wij realiseren onze strategie aan de hand van negen strategische subdoelstellingen:

1. de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling zijn marktconform
2. de kwaliteit van de uitvoering is hoog
3. wij toetsen jaarlijks de consistentie tussen ons beleid en onze ambitie
4. wij zijn voorbereid op een stelselwijziging
5. onze deelnemers zijn in meerderheid overtuigd van de waarde van collectieve pensioenopbouw
6. onze deelnemers en werkgevers waarderen onze dienstverlening
7. het fonds is van en voor deelnemers en bereikt voor hen het beste pensioenresultaat
8. wij vergroten het draagvlak onder ondernemers door waar mogelijk de administratieve last voor hen te verminderen

¹ Dit betekent voor ons dat de hoogte van het pensioen steeds wordt aangepast op de prijsontwikkeling.

9. wij werken op basis van een toekomstbestendig governance model en een integraal risicomanagementkader

In 2017 hebben wij deze subdoelstellingen gedefinieerd en uitgewerkt, inclusief de bijbehorende risicobereidheid. Op verschillende subdoelstellingen hebben wij in 2017 concrete resultaten bereikt; deze lichten wij hieronder toe. De verdere realisatie van de doelstellingen is onderdeel van het jaarplan 2018 van het bestuur en de bestuurlijke commissies. Maandelijks monitoren wij de voortgang op basis van een dashboard.

Lukt het ons niet om zelfstandig een goede invulling aan onze missie te geven, dan zoeken we een andere vorm waarin we kunnen zorgen voor een goed pensioen voor onze deelnemers. We denken onze regeling dan onder te kunnen brengen bij een ander fonds.

Wat hebben we in 2017 bereikt?

In 2017 hebben wij op onze strategische doelstellingen de volgende resultaten bereikt:

1. de kosten van de uitvoering van de pensioenregeling zijn marktconform

De kosten van pensioenbeheer kwamen in 2017 overeen met € 148,77 (2016: € 167,91) per deelnemer. Uit de benchmarkvergelijking uitgevoerd door IBI op basis van de cijfers van 2016 bleek dat de pensioenuitvoering van ons fonds een hogere complexiteit kent en een hoger serviceniveau dan de vergelijkende fondsen, tegen lagere kosten.

2. de kwaliteit van de uitvoering is hoog

Onze uitvoeringsprocessen zijn volledig uitbesteed aan PGGM. Een hoge kwaliteit van uitvoering wordt in onze ogen weerspiegeld in een beperkt aantal incidenten in de uitvoering, en door een adequaat leervermogen waardoor voorkomen wordt dat eenzelfde incident zich meermaals voordoet. In 2017 hebben zich 22 uitvoeringsincidenten voorgedaan; er waren geen incidenten van de categorie zwaar; er waren geen incidenten die zich hebben herhaald. Bij de jaarlijkse tevredenheidsmeting heeft het bestuur van BPF Schilders de kwaliteit van uitvoering van PGGM overall met een 7,2 beoordeeld.

3. wij toetsen jaarlijks de consistentie tussen ons beleid en onze ambitie

We hebben vastgesteld dat op basis van ons beleggingsbeleid, premiebeleid en indexatiebeleid we het best haalbare resultaat hebben bereikt gegeven de economische omstandigheden. Dit toont zich in een dekkingsgraadherstel van 105,4% (eind 2016) naar 114,1% (eind 2017).

4. wij zijn voorbereid op een stelselwijziging

Wij hebben de impact van een stelselwijziging, inclusief de mogelijkheid van het afschaffen van het systeem van doorsneepremie en een eventuele overgang naar de door de SER ontwikkelde variant (IV-C), doorgerekend op de effecten voor onze deelnemers. Deze doorrekening heeft ons tot nu toe nog niet overtuigd dat een overgang voor onze deelnemers tot een beter resultaat leidt, terwijl de impact van een dergelijk veranderingsproces zeer complex en riskant is en met hoge kosten gepaard zal gaan. Wij blijven de ontwikkelingen op dit gebied in de gaten houden en oefenen hier waar mogelijk onze invloed op uit.

5. onze deelnemers zijn in meerderheid overtuigd van de waarde van collectieve pensioenopbouw

Middels de reputatiemonitor vragen wij onder andere naar het draagvlak voor onze de regeling. Over de hele linie zien wij in de resultaten van 2017 een stijging van het draagvlak. Verschillen zijn er echter ook: werknemers zijn voor 76% positief over collectieve pensioenopbouw via BPF Schilders; zzp'ers staan hier voor 44% achter (ten opzichte van 34% in 2016).

6. onze deelnemers en werkgevers waarderen onze dienstverlening

De tevredenheid van onze deelnemers over het contact met ons pensioenfonds meten we maandelijks met een digitale vragenlijst na contact met de servicedesk. De gemiddelde score voor telefonie was over 2017 8,0 en voor e-mail 8,1. Daarnaast is in de reputatiemonitor van 2017 onder werknemers, zzp'ers en gepensioneerden de tevredenheid gemeten over onze dienstverlening. Dit resulteerde in de volgende respectievelijke scores: 6,8 (was 6,2) voor werknemers; 5,4 (was 4,6) voor zzp'ers; 7,3 (was 6,8) voor gepensioneerden.

7. het fonds is van en voor deelnemers en bereikt voor hen het beste pensioenresultaat

In 2017 zijn de pensioenen van alle pensioengerechtigden volledig uitbetaald. Er kon echter helaas in 2017, net als in 2016, geen toeslag aan onze deelnemers worden gegeven ter compensatie van de prijsinflatie. Wettelijk gezien was dit niet mogelijk, omdat de beleidsdekkingsgraad aan het einde van het derde kwartaal (het ijkmoment) lager was dan 110%.

De actuele dekkingsgraad per 31 december 2017 is 114,1%. Dit is hoger dan de kritische grens van circa 89%. Hierdoor is het niet noodzakelijk om de pensioenen in 2018 te verlagen. Daarnaast ligt per 31 december 2017 de beleidsdekkingsgraad weer boven het minimum vereist eigen vermogen van 104,1%. Dit betekent dat het fonds uit dekkingstekort is en dat de dreiging van een verlaging van de pensioenen vanwege een te lang aanhoudend dekkingstekort is verdwenen. Als de actuele dekkingsgraad eind september 2018 boven de 110% is, kan partieel worden geïndexeerd.

Onze opdrachtgevers hebben in 2015 de wens geuit voor een stabiele premie. In 2017 is de premie gelijk gebleven ten opzichte van 2015 en 2016. Dit betekent een premie van 25,2% voor alle deelnemers. Uit ons herstelplan blijkt dat er geen aanvullende maatregelen nodig zijn om herstel te bereiken.

Het netto rendement van de beleggingsportefeuille inclusief de zogeheten overlays bedroeg in 2017 7,11%.

8. wij vergroten het draagvlak onder ondernemers door waar mogelijk de administratieve last voor hen te verminderen

In 2017 hebben wij onderzoek gedaan naar aanpassingen in het pensioenproces die het voor werkgevers en zzp'ers makkelijker kunnen maken. Voor zzp'ers blijken veel aspecten van het fiscaal kader bepalend te zijn voor de complexiteit; deze kunnen we helaas niet aanpassen. Waar we wel aan werken is een betere informatieverstrekking. Zo zijn in 2017 nieuwe animatiefilmpjes op de website gezet en via e-nieuwsbrieven bekend gemaakt, zijn infographics toegevoegd, zijn vlogs opgenomen over veel gestelde vragen en is een video gemaakt met en door schilders voor hun vakgenoten over pensioen. Ook zijn we gestart met een pilot Warm welkom, waarmee we startende zzp'ers gedurende hun eerste jaar als ondernemer diverse keren opbellen en uitleg geven over de pensioenregeling.

9. wij werken op basis van een toekomstbestendig governance model en een integraal risicomanagementkader

Na drie jaar functioneren vonden we het van belang om het in 2014 ingezette bestuursmodel - paritair met 2 niet-paritaire expertleden zonder bestuursbureau - kritisch tegen het licht te houden onder leiding van een externe deskundige. Daarbij hebben wij niet alleen het model beoordeeld, maar ook ons eigen functioneren. Ook hebben we stil gestaan bij de vraag, welk bestuursmodel ons het beste kan dienen gegeven de verwachte dynamiek voor de komende jaren. Beide evaluaties hebben geleid tot het besluit om het huidige prima functionerende model voort te zetten. Het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht en onze opdrachtgevers hebben hun steun voor dit besluit uitgesproken.

Daarnaast hebben wij opnieuw de ontwikkeling van ons integrale risicomanagement kritisch tegen het licht gehouden. We hebben vastgesteld dat we stappen voorwaarts hebben gemaakt, maar op een aantal aspecten nog naar een hoger volwassenheidsniveau willen doorgroeien. Ook in het licht van de IORP II-richtlijn zijn verdere versterkingen mogelijk. In 2018 zullen we die realiseren.

Overleg met werknemers- en werkgeversorganisaties

In 2017 hebben wij een aantal maal gesproken en gecorrespondeerd met vertegenwoordigers van CNV Vakmensen, FNV en OnderhoudNL. In de loop van 2017 is ook de Landelijke Belangen Vereniging (LBV), de nieuwe partij waarmee OnderhoudNL een cao heeft afgesloten, aangesloten bij dit overleg. Onderwerp van gesprek was onder meer:

- de ontwikkelingen rond de toekomst van het pensioenstelsel en de toekomststrategie van BPF Schilders;
- de verplichte deelname van zzp'ers en de uitgangspunten daarvoor;
- de verhoging van de representativiteit en het draagvlak voor de verplichte en collectieve pensioenopbouw;
- de inrichting van een pensioentafel met alle partijen die de belangen van (een deel van) de deelnemers behartigen;
- de evaluatie van het bestuursmodel van het pensioenfonds en de keuze om het huidige paritair-plus bestuursmodel te handhaven;
- de keuze om de huidige fiscale pensioenleeftijd van 67 jaar te handhaven en een lager opbouwpercentage van 1,738% toe te passen in verband met de verhoging van de fiscale pensioenrichtleeftijd naar 68 jaar;
- een aantal inhoudelijke afstemmings- en informatiepunten over de pensioenregeling;
- het premievoorstel 2018;
- het draagvlak voor de ambitie om te streven naar een waardevast pensioen en de gekozen risicohouding. Tijdens het overleg op 30 mei 2017 hebben CNV, FNV en OnderhoudNL aangegeven dat zij de ambitie en de risicohouding nog steeds onderschrijven.

Contact met De Nederlandsche Bank (DNB)

De relatie met DNB als externe toezichthouder is transparant en constructief. In 2017 hadden wij verschillende malen contact en overleg met DNB. Daarnaast hebben wij actief deelgenomen aan de volgende themaonderzoeken en uitvragen vanuit DNB:

- Terugkoppeling nulmeting strategische risico's en verandervermogen;
- Vervolgonderzoek Selfassessment EMIR;
- Uitvraag niet-financiële risico's;
- Tweede meting onderzoek Financiële Opzet en Informatie (een gezamenlijk onderzoek van de AFM en DNB);
- Inventarisatie uitbesteding rechtenbeheer;
- De uitvoering en verdere afronding van het plan van aanpak naar aanleiding van het on-site onderzoek naar de beleggingen en het risicobeheer van BPF Schilders.

Uit deze onderzoeken zijn geen significante bevindingen voortgekomen. Een aantal aandachtspunten heeft tot verbeteracties geleid.

Daarnaast hebben wij op verzoek van DNB een onderzoek uitgevoerd naar evenwichtige belangenafweging: hoe gaan wij om met het wegen van de belangen van zowel werknemers in loondienst als van zelfstandig ondernemers. Uit dit onderzoek blijkt, dat BPF Schilders de belangen van beide groepen evenwichtig afweegt, oog heeft voor verschillen en zich actief inzet om die weg te nemen. Bestaande onevenwichtigheden worden met name veroorzaakt door fiscale kaders of liggen in handen van cao-partijen. Naar aanleiding van dit onderzoek heeft DNB een aantal aanbevelingen gedaan, onder andere ten aanzien van het minimum pensioenkeuzeloon. Hier zullen we in 2018 verder vorm aan geven. Het rapport is verspreid onder de belanghebbende partijen en besproken met opdrachtgevers en

het Verantwoordingsorgaan. Het onderzoek heeft tot weinig reacties in de media geleid. Wel is er een positief artikel in Pensioen Pro verschenen.

In 2017 zijn door toezichthouders geen boetes of dwangsommen opgelegd.

Procedure Zelfstandigen Bouw

In 2017 heeft Zelfstandigen Bouw aangekondigd een rechtszaak tegen het fonds (en de staat) te zullen beginnen als het fonds niet tegemoet komt aan de wens van Zelfstandigen Bouw om de verplichtstelling voor zelfstandigen te laten vervallen. Op 21 november 2017 heeft het fonds hiertoe de dagvaarding van de advocaat van Zelfstandigen Bouw ontvangen. De rechtszaak zal in 2018 plaatsvinden.

Hoe zag de pensioenregeling er in 2017 uit?

Wijzigingen in het reglement

Waar onze pensioencommissie in 2016 aandacht heeft besteed aan het herontwerp van het pensioenreglement, is in 2017 de nodige aandacht besteed aan het herontwerp van het uitvoeringsreglement. Het uitvoeringsreglement is op dezelfde manier herschreven als het pensioenreglement. Specifieke onderwerpen zijn zoveel mogelijk bij elkaar geplaatst en ook is het reglement beter leesbaar gemaakt.

Zoals ieder jaar vonden er wijzigingen in het pensioenreglement plaats. Een van de belangrijkste wijzigingen in 2017 als gevolg van wetgeving was de verhoging van de fiscale pensioenrichtleeftijd. Door de wetgever is de fiscale pensioenrichtleeftijd met ingang van 2018 verhoogd naar 68 jaar. Bij een keuze voor het verhogen van de fiscale richtleeftijd kon het opbouwpercentage van 1,875% gehandhaafd worden. Een keuze voor het handhaven van de huidige richtleeftijd (67 jaar) was ook mogelijk, maar dit had gevolgen voor het maximaal mogelijke opbouwpercentage, dat bij deze leeftijd is vastgesteld op 1,738%. Het bestuur heeft ervoor gekozen sociale partners te adviseren de huidige richtleeftijd op 67 jaar te handhaven. Deze keuze is ingegeven doordat het voor veel deelnemers al lastig genoeg is door te werken tot 67 jaar, en het een moeilijk uit te leggen onderwerp is. Daarnaast wordt hiermee voorkomen dat het fonds moet harmoniseren, waardoor onbedoelde effecten kunnen ontstaan.

In 2017 hebben wij onze statuten aangepast. Wij hebben een aantal tekstuele verduidelijkingen doorgevoerd, maar ook ruim aandacht besteed aan het verder in overeenstemming brengen van de statuten met de Code Pensioenfondsen.

Twee leden van het bestuur hebben zich (met ondersteuning van PGGM) nader bezig gehouden met de zorgplicht die het fonds heeft rondom communicatie richting deelnemers. Zij hebben een aantal kernwaarden geformuleerd waarbinnen het fonds de huidige communicatiemiddelen en – instrumenten wil optimaliseren. Dit betreft vooral het vergroten van de informatie richting de deelnemer over zijn mogelijkheden en de gevolgen van keuzes die hij wil maken. Hierdoor hoopt het fonds een bijdrage te leveren aan het vergroten van het financieel inzicht van de deelnemer.

In het kader van het vergroten van de keuzemogelijkheden en het verbeteren van het pensioenresultaat voor zzp'ers (een van de aanbevelingen van DNB in het kader van het onderzoek evenwichtige belangenafweging), hebben wij gekeken naar de mogelijkheid een extra premiestorting of aanpassingsmogelijkheid van het pensioenkeuzeloon voor deze groep mogelijk te maken. Omdat het mogelijk maken van een extra stortingsmogelijkheid op teveel fiscale belemmeringen stuitte, is nader gekeken naar het mogelijk maken van een extra aanpassingsmogelijkheid van het pensioenkeuzeloon gedurende een lopend jaar. Het bestuur heeft hier in 2017 toe besloten. In 2018 zal de implementatie nader worden uitgewerkt.

Verplichtstelling

In 2015 heeft het ministerie van SZW opnieuw voor vijf jaar de verplichtstelling verleend. Dit betekent dat iedereen die werkt in het schilders-, afwerkings- en glazetbedrijf pensioen opbouwt vanaf zijn zestiende jaar tot aan zijn AOW-leeftijd (pensioendatum). De verplichtstelling geldt zowel voor werknemers in loondienst als voor zelfstandig ondernemers.

Opdrachtaanvaarding

De in 2015 overeengekomen opdrachtaanvaarding is in 2016 en 2017 stilzwijgend door het pensioenfonds en zijn opdrachtgevers verlengd.

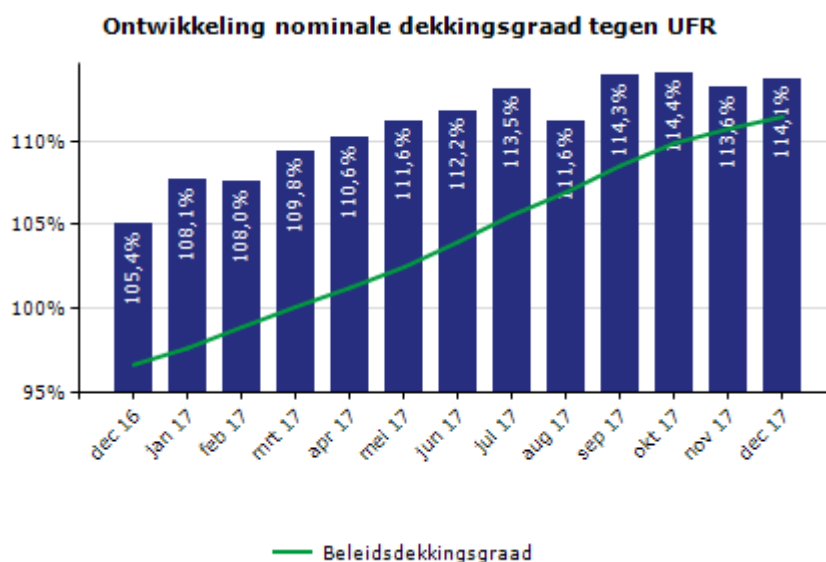
Ontwikkeling dekkingsgraad

De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige 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 105,4% (eind 2016) naar 114,1% (eind 2017). De belangrijkste reden voor deze stijging bestond uit het beleggingsrendement.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste 12 maanden. Eind 2017 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 111,9%. De beleidsdekkingsgraad is een belangrijke maatstaf voor de financiële sturing van het pensioenfonds, bijvoorbeeld of de pensioenen kunnen worden aangepast aan de prijsontwikkeling (indexeren).

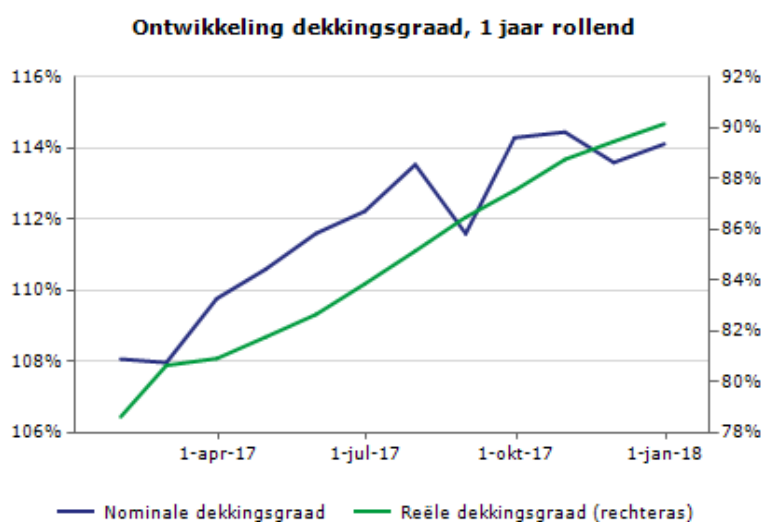
De reële dekkingsgraad is de dekkingsgraad die nodig is om de volledige toekomstbestendige indexatie uit te kunnen keren. Deze is toegenomen van 78,9% naar 90,1%.

De premiedekking is de feitelijke premie gedeeld door de nominale waarde van de pensioenopbouw. De premiedekking bedroeg in 2017 68%. Dit percentage is lager dan de actuele dekkingsgraad. Dit betekent dat de inkoop van pensioenrechten in 2017 heeft gezorgd voor een daling van de dekkingsgraad.



Navolgend wordt een overzicht gegeven van de premiedekking over de afgelopen vijf jaar met betrekking tot de reguliere premie:

| Overzicht premiedekkingsgraad | | | | | |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
| Actuarieel benodigde koopsom | 134.614 | 117.058 | 110.321 | 98.300 | 116.785 |
| Feitelijke premie | 97.562 | 96.861 | 96.729 | 107.491 | 112.104 |
| Uitvoeringskosten | 5.976 | 7.033 | 8.623 | 8.513 | 8.727 |
| Beschikbare feitelijke premie | 91.586 | 89.828 | 88.106 | 98.978 | 103.377 |
| Premiedekkingsgraad | 68% | 77% | 80% | 101% | 89% |
| Effect dekkingsgraad | -0,80% | -0,50% | -0,70% | -0,30% | -0,50% |



Evaluatie herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad eind 2016 met 97,1% lager was dan vereist (124,8%), hebben we medio 2017 een herstelplan ingediend bij DNB. 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 89%. Als de actuele dekkingsgraad hieronder zakt (met 31 december als peildatum), zijn we genoodzaakt de pensioenen te verlagen. Eind 2017 lag de actuele dekkingsgraad ruim boven de kritische dekkingsgraad. Op basis van deze dekkingsgraad hebben wij een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. Hieruit blijkt dat er ook in 2018 geen aanvullende maatregelen nodig zijn. DNB heeft 18 mei 2018 ingestemd met het herstelplan.

Daarnaast moeten we de pensioenen verlagen wanneer de beleidsdekkingsgraad vijf jaar achtereen lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,1%). Eind 2017 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 111,9%. Hierdoor is de dreiging van een verlaging eind 2021 verdwenen.

Grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de aannames voor de berekening van de voorziening en de premies. In 2017 zijn deze grondslagen gemonitord. Uit deze monitoring kwamen geen wijzigingen naar voren; de grondslagen zijn dus gelijk gebleven aan vorig jaar.

Indexatieachterstanden

Over het verleden zijn de volgende indexatieachterstanden ontstaan:

| Ambitie en toeslag | | | | |
|--------------------|---------|-------------------|-----------------|------------------------|
| Jaar | Ambitie | Verleende toeslag | Gemiste toeslag | Totale gemiste toeslag |
| 2008 | 3,36% | 3,36% | 0,00% | 0,00% |
| 2009 | 1,65% | 0,00% | 1,65% | 1,65% |
| 2010 | 2,00% | 1,00% | 1,00% | 2,67% |
| 2011 | 1,08% | 0,77% | 0,31% | 2,98% |
| 2012 | 2,00% | 0,00% | 2,00% | 5,04% |
| 2013 | 1,00% | 0,00% | 1,00% | 6,09% |
| 2014 | 2,25% | 0,00% | 2,25% | 8,48% |
| 2015 | 1,31% | 0,00% | 1,31% | 9,90% |
| 2016 | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 9,90% |
| 2017 | 1,47% | 0,00% | 1,47% | 11,52% |

De totale gemiste toeslag wordt berekend door de gemiste toeslag van het huidige jaar te vermenigvuldigen met de totale gemiste toeslag van het voorgaande boekjaar.

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

In 2017 is de premie gelijk gebleven ten opzichte van 2015 en 2016, rekening houdend met de sinds 2016 afgeschafte vakantierechtwaarden waarbij er over maximaal 223 werkdagen premie werd berekend (thans maximaal 261 werkdagen). Dit betekent een premie van 25,2% voor alle deelnemers.

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

1. de actuarieel 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. Het fonds heeft gekozen voor de gedempte kostendeekkende premie op basis van het verwachte portefeuillerendement, omdat deze het beste past bij ons risicobereidheid, de 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.

Hiernaast werd voor de inkoopregeling een premie geheven van 7,69%. Werknemers en werkgevers betalen hiervan allebei 50%. Op deze manier worden de rechten gefinancierd voor de inkoopregeling, die in 2020 afloopt.

| (bedragen * € 1.000) | Zuiver kosten- dekkende premie | Gedempte kosten- dekkende premie |
|-------------------------------------|---|---|
| Actuarieel benodigde koopsom | 134.614 | 54.817 |
| Uitvoeringskosten | 5.976 | 5.976 |
| Solvabiliteit | 33.384 | 13.595 |
| Toevoeging indexatie | - | 16.408 |
| Totale kostendekkende premie | 173.974 | 90.796 |
| Feitelijke pensioenpremie | 97.562 | 97.562 |

Hoe presteerden wij in 2017 en wat kostte dat?

Wat is onze financiële opzet?

We voeren onze taken op het gebied van vermogensbeheer uit binnen de volgende kaders:

- de afspraken die we hebben gemaakt met onze opdrachtgevers;
- de vier maatstaven van onze eigen risicohouding, waarmee we 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. Deze toets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de daarbij geldende risico's.

De haalbaarheidstoets van 2017 laat zien dat BPF Schilders voldoet aan de risicohouding in de haalbaarheidstoets. Het verwachte pensioenresultaat is met 101% hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%. Ook is de afwijking in een slechtweersscenario van 36% lager dan het gekozen maximum van 50%. Er zijn geen aanvullende maatregelen noodzakelijk.

Een uitgebreide beschrijving van deze kaders is te vinden in onze ABTN, die gepubliceerd is op onze website.

Beleggen om de ambitie te realiseren, risico's worden deels afgedekt

Aan de hand van de hierboven genoemde risicohouding is ons beleggingsbeleid vormgegeven. Dit beleggingsbeleid kenmerkt zich door een spreiding van het vermogen over ruim tien verschillende beleggingscategorieën, waarbij een goed rendement wordt nagestreefd tegen acceptabele risico's. Waar mogelijk willen we met onze beleggingen bovendien bijdragen aan een meer duurzame wereld.

De helft van onze beleggingen wordt buiten de eurozone belegd. Om ervoor te zorgen dat de waarde van deze beleggingen niet te veel schommelt door veranderingen in wisselkoersen, dekken we het valutarisico voor Amerikaanse dollars voor 70% en voor Britse ponden en Japanse yens voor 100% af.

Een andere risico dat deels wordt afgedekt is het renterisico. De waarde van onze verplichtingen is afhankelijk van de hoogte van de rente. Een stijging van de rente leidt tot een waardedaling van de verplichtingen en omgekeerd. De waarde van onze beleggingen is veel minder afhankelijk van de rente. Dit leidt ertoe dat onze dekkingsgraad gevoelig is voor veranderingen in de rente. Om de beweeglijkheid van de dekkingsgraad door renteveranderingen in te perken wordt het renterisico voor een deel afgedekt.

We kiezen er overigens heel bewust voor om het genoemde renterisico voor een belangrijk deel open te houden in de huidige omgeving, waarin de rente nog steeds heel laag is. Mocht de rente weer gaan stijgen, bijvoorbeeld doordat de inflatie oploopt, dan zorgt deze keuze ervoor dat de positieve impact op de dekkingsgraad groter zal zijn.

Rendement

Het netto rendement van de beleggingsportefeuille inclusief de zogeheten overlays bedroeg in 2017 7,11%. Dit rendement werd gedreven door hoge rendementen op aandelenbeleggingen en privaat equity, terwijl staatsobligaties en de rente-overlay juist een negatieve bijdrage leverden. Doordat het benchmarkrendement 7,06% bedroeg was sprake van een outperformance van 0,05%. Aandelen en infrastructuur presteerden in 2017 beter dan de bijbehorende benchmarks. Het omgekeerde gold voor de beleggingen in high yield obligaties en private equity.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de beleggingsresultaten in 2017:

| | Beleggingen en rendement | | | | 31-12-2017 | | |
|---|--------------------------|---------------|-----------------|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | Allocatie* | | Bruto rendement | Kosten | Netto rendement | Netto benchmark | Out performance |
| | € x 1 mln | In % | | | | | |
| Zakelijke waarden | 3.550,6 | 50,8% | 11,40% | 0,45% | 10,95% | 10,46% | 0,44% |
| Beursgenoteerde aandelen | 2.780,4 | 39,8% | 11,32% | 0,16% | 11,16% | 10,60% | 0,50% |
| Aandelen klassiek ontwikkelde markten * | 1.390,4 | 19,9% | | | | | |
| Aandelen klassiek opkomende markten * | 275,3 | 3,9% | | | | | |
| Alternatieve aandelenstrategieën * | 1.095,6 | 15,7% | | | | | |
| Aandelen transitie | 19,1 | 0,3% | 0,69% | 0,29% | 0,40% | 0,40% | 0,00% |
| Infrastructuur | 117,7 | 1,7% | 18,03% | 1,38% | 16,65% | 6,47% | 9,56% |
| Private Equity | 101,3 | 1,4% | 27,25% | 7,81% | 19,44% | 23,22% | -3,07% |
| Privaat vastgoed | 391,9 | 5,6% | 12,35% | 0,47% | 11,88% | 12,90% | -0,90% |
| Beursgenoteerd vastgoed | 158,6 | 2,3% | -2,21% | 0,07% | -2,28% | -2,19% | -0,09% |
| Afbouwportefeuilles | 0,7 | 0,0% | -52,04% | 0,19% | -52,23% | -0,25% | -52,11% |
| Krediet | 2.143,6 | 30,6% | 0,48% | 0,25% | 0,23% | 0,36% | -0,13% |
| Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten | 1.048,0 | 15,0% | 2,78% | 0,17% | 2,61% | 2,42% | 0,19% |
| Emerging markets credits | 270,4 | 3,9% | 0,35% | 0,20% | 0,15% | 0,00% | 0,15% |
| Emerging markets debt | 411,5 | 5,8% | -0,34% | 0,33% | -0,67% | -0,79% | 0,12% |
| High Yield en loans ontwikkelde markten | 413,7 | 5,9% | -4,27% | 0,38% | -4,65% | -3,25% | -1,45% |
| Vastrentende waarden | 1.301,3 | 18,6% | -0,98% | 0,08% | -1,06% | -1,00% | -0,06% |
| Staatsobligaties | 1.155,5 | 16,5% | -1,18% | 0,03% | -1,21% | -1,15% | -0,06% |
| Kas & Overlay | 146,8 | 2,1% | | | | | |
| Totaal | 6.996,5 | 100,0% | 7,54% | 0,43% | 7,11% | 7,06% | 0,05% |

* De performance loopt vanaf 19 december 2017. In december heeft herstructurering van de portefeuille plaatsgevonden. Er is gekozen om in de tabel niet expliciet de performance te laten zien van de oude mandaten, maar deze zijn wel meegenomen in de performance op de totaalregel Aandelen.

** BPF Schilders berekent de outperformance cijfers op geometrische basis: de relatieve winst van de portefeuille boven de benchmark uitgedrukt als een percentage van de eindwaarde van de benchmark. Daardoor komen de netto performance cijfers niet overeen met het verschil tussen de netto rendementen en de netto benchmark rendementen.

Zakelijke waarden

Het rendement voor de zakelijke waarden kwam uit op bijna 11%. Binnen de zakelijke waarden presteerden beursgenoteerde aandelen het best, dankzij verbeterde economische vooruitzichten en een stijging van de winstverwachting van bedrijven. Hierbij moet worden opgemerkt dat het hier om een rendement in euro's gaat dat aanzienlijk werd gedrukt door de waardestijging van de Europese munt tegenover bijvoorbeeld de US dollar, de Japanse Yen en het Britse pond. Zonder deze valuta-effecten zou de koersstijging van aandelen zelfs rond 20% zijn uitgekomen.

Binnen de zakelijke waarden droegen ook de beleggingen in privaat vastgoed aanzienlijk bij aan het rendement. Deze beleggingen in voornamelijk Nederlandse woningen profiteerden van de stijging van de huizenprijzen.

Krediet

Beleggingen in krediet leverden in 2017 een zeer bescheiden plus van zo'n kwart procentpunt. Tegenover de positieve bijdrage als gevolg van gedaalde credit

spreads stond een lichte stijging van de rente. De rendementen van high yield en emerging markets debt werden verder gedrukt door de waardestijging van de euro ten opzichte van respectievelijk de US dollar en valuta's in opkomende markten.

Renterisico

Het renterisico van de verplichtingen wordt voor een deel afgedekt via beleggingen in Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Door een stijging van de rente op staatsobligaties met bijna een kwart procentpunt leverden deze staatsobligaties een negatief rendement van -1,2%. 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 stijging van de swaprentes leverde de rente overlay in 2017 een negatief resultaat op van EUR 36,6 miljoen.

Valutarisico

Net als het renterisico wordt ook het valutarisico afgedekt met behulp van derivaten. Deze vallen onder de categorie valuta overlay. De stijging van de euro ten opzichte van de US dollar van 1,05 naar 1,20 in 2017 drukte het rendement van de beleggingsportefeuilles die in dollars noteren, maar leidde juist tot een positief resultaat op de valuta overlay. Hetzelfde gold voor de koersdalingen van het Britse pond en de Japanse yen tegenover de euro.

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 2013-2017 | | | |
|--|--|----------------|-------------------------|
| Jaar | | Z-score | Performancetoets |
| 2013 | | 0,33 | 0,36 |
| 2014 | | 0,11 | 0,57 |
| 2015 | | 0,47 | 0,25 |
| 2016 | | -0,07 | 0,34 |
| 2017 | | 0,45 | 0,56 |

De Z-scores vanaf 2013 bepalen de performancetoets tot en met 2017. Dit betekent dat de licht negatieve Z-score van 2012 uit de berekening is verwijderd en wordt vervangen door de positieve Z-score van 2017. De performancetoets 2017 is hierdoor verbeterd ten opzichte van 2016. Als het rendement van de feitelijke portefeuille in 2018 minder dan 6,15% (negatief) achterblijft op het rendement van de normportefeuille, slagen wij ook in 2018 voor de performancetoets.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

BPF Schilders gelooft dat maatschappelijk verantwoord beleggen op lange termijn een positief effect heeft op het rendement van de portefeuille en bovendien de risico's verlaagt. Voor de deelnemers van BPF Schilders is bovendien niet alleen een goede financiële toekomst van belang, maar ook een goede, veilige en sociale leefomgeving. In een aparte bijlage bij dit jaarverslag worden de verschillende activiteiten in het kader van verantwoord beleggen uiteengezet. In deze paragraaf komen de stappen aan bod die het pensioenfonds in 2017 heeft gezet.

BPF Schilders wil de duurzaamheid van het vastgoed waarin wordt belegd waar mogelijk vergroten, gegeven de randvoorwaarden van een goed verwacht rendement tegen een acceptabel risico. Zo zijn in 2017 aparte richtlijnen vastgesteld op het gebied van duurzaamheid binnen privaat vastgoed. In het mandaat aan de uitvoerder zijn expliciet richtlijnen opgenomen met betrekking tot de meting van de duurzaamheid van de portefeuille. Om portefeuillebeheerders te stimuleren hun vastgoed verder te verduurzamen, wordt de duurzaamheid van de portefeuille afgezet tegen die van de Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB). De GRESB is een onafhankelijke, wetenschappelijke benchmark die het duurzaamheidsbeleid van vastgoedfondsen en –portefeuilles wereldwijd beoordeelt. Binnen privaat vastgoed is de doelstelling dat de GRESB score van de vastgoedportefeuille van BPF Schilders beter is dan het marktgemiddelde. Deze doelstelling is in 2017 gehaald.

Naast privaat vastgoed kijkt BPF Schilders ook binnen andere categorieën naar een vergroting van de duurzaamheid. Zo wordt bijvoorbeeld binnen de categorie infrastructuur actief gezocht naar beleggingen die een bijdrage leveren aan het oplossen van problemen op maatschappelijk en/of milieugebied. In dit kader zijn in 2017 ondermeer beleggingen gedaan in waterzuiveringsinstallaties, windparken, zonne-energiesystemen en in een afvalverwerkingsbedrijf dat afval in energie omzet.

Na introductie van een CO₂-reductiestrategie binnen aandelen is in 2017 onderzocht of een dergelijke strategie ook binnen bedrijfsobligaties kan werken. Vooral nog wegen hier echter de voordelen van een lagere CO₂-voetafdruk niet op tegen de nadelen met betrekking tot de uitlegbaarheid en complexiteit. Bij bedrijfsobligaties is minder data beschikbaar dan bij aandelen en het is moeilijker om de CO₂-voetafdruk op bedrijfsniveau vast te stellen. Bij nieuwe ontwikkelingen zullen we opnieuw bekijken of de een CO₂-reductiestrategie binnen bedrijfsobligaties mogelijk is.

Wij hebben in 2017 aandacht besteed aan het onderwerp klimaatverandering. Hoewel het onmogelijk is om volledige grip op klimaat gerelateerde risico's te krijgen, kan op dit moment al wel degelijk actie worden ondernomen. Wij kijken hierbij naar verschillende aspecten:

- Een deel van de portefeuille wordt bewust belegd in bedrijven en projecten die een positieve bijdrage leveren aan een meer duurzame wereld. In 2017 zijn ook een aantal zogenaamde green bonds toegevoegd aan de portefeuille. Dit zijn obligaties waarbij met het uitgeleende geld projecten worden gefinancierd voor verbetering van het milieu.
- De beleggingsportefeuille duurzamer maken. Zo zijn we in 2017 gestart met een CO₂-reductiestrategie binnen de beleggingen in aandelen.
- Monitoren van scenario's. Op deze manier hoopt BPF Schilders tijdig in te kunnen spelen op belangrijke ontwikkelingen met betrekking tot klimaatveranderingen in de omgeving en op financiële markten.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer zijn in 2017 gestegen ten opzichte van 2016: 0,44% in 2017 tegenover 0,40% in 2016.

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 en infrastructuur?
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 6% van de kosten in de tabel is gebaseerd op schattingen, 94% is gebaseerd op harde gegevens. Daarnaast maken we gebruik van het 'look through' principe. Hierbij nemen we de kosten vermogensbeheer van beleggingen via beleggingsfondsen mee in de totale kosten. Deze beleggingsstructuren hinderen het zicht op de totaal gemaakte kosten daardoor niet.

Het beperken van de kosten is 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 hoogte van de kosten van vermogensbeheer: hoe groter het pensioenfonds, hoe lager de kosten vermogensbeheer. Maar een groter pensioenfonds behaalt niet per se een hoger rendement. Dus ook hier geldt: rendement, risico en kosten vermogensbeheer vormen een onlosmakelijk geheel dat je alleen op de langere termijn kunt beoordelen.

De Pensioenuitvoeringsorganisatie dient voor het pensioenfonds na afloop van het jaar een suppletie omzetbelasting in, waarbij een herrekening plaatsvindt op grond van de verdeling EU/Non-EU beleggingen. Btw in rekening gebracht voor non-EU beleggingen kan door het pensioenfonds in vooraftrek worden gebracht. De suppleties zijn aangehouden door de Belastingdienst totdat deze het verzoek tot toepassing van de collectief vermogensbeheervrijstelling heeft behandeld. Uiteindelijk heeft de Belastingdienst in januari 2018 het verzoek afgewezen en zijn de suppleties over de jaren 2014 tot en met 2016 conform indiening afgehandeld. De suppleties zijn derhalve niet opgenomen in de cijfers over 2017.

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 2016 uit dertien pensioenfondsen (2015: twaalf) met allen een beheerd vermogen groter dan € 5 miljard. Uit die vergelijking kwam naar voren dat de kosten van ons vermogensbeheer in 2016 nagenoeg gelijk waren aan de benchmark.

| x € 1.000 | Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie | | | | | | | |
|---|--|-------------------|-----------------------------------|-----------------|----------------------|-------------------|-----------------------------------|-----------------|
| | 2017 | | | | 2016 | | | |
| | Gem. belegd vermogen | Beheer vergoeding | Prestatie afhankelijke vergoeding | Netto rendement | Gem. belegd vermogen | Beheer vergoeding | Prestatie afhankelijke vergoeding | Netto rendement |
| Zakelijke waarden | 3.635.295 | 10.134 | 6.064 | 10,95% | 3.405.444 | 10.519 | 1.616 | 9,16% |
| Beursgenoteerde aandelen | 2.882.588 | 4.578 | 1- | 11,16% | 2.777.406 | 5.164 | | 9,88% |
| Aandelen klassiek ontwikkelde markten * | 2.258.096 | 2.756 | 1- | | 2.366.863 | 2.758 | | 8,36% |
| Aandelen klassiek opkomende markten * | 11.565 | 47 | | | 28 | - | | 19,05% |
| Alternatieve aandelenstrategieën * | 45.649 | 144 | | | - | - | | nvt |
| Aandelen transitie | 567.278 | 1.631 | | 0,40% | 410.515 | 2.406 | | nvt |
| Infrastructuur | 113.608 | 1.300 | 263 | 16,65% | 102.179 | 1.328 | 84 | 3,98% |
| Private Equity | 104.798 | 2.379 | 5.802 | 19,44% | 120.039 | 2.316 | 1.532 | -3,23% |
| Privaat vastgoed | 373.308 | 1.767 | | 11,88% | 357.260 | 1.678 | | 9,17% |
| Beursgenoteerd vastgoed | 159.268 | 107 | | -2,28% | 46.239 | 28 | | 1,50% |
| Afbouwportefeuilles | 1.725 | 3 | | -52,23% | 2.321 | 4 | | 12,46% |
| Krediet | 1.944.360 | 4.877 | | 0,23% | 1.697.122 | 5.468 | | 8,74% |
| Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten | 1.031.633 | 1.751 | | 2,61% | 984.770 | 1.935 | | 4,68% |
| Emerging markets credits | 79.723 | 156 | | 0,15% | | | | |
| Emerging markets debt | 418.420 | 1.382 | | -0,67% | 393.697 | 2.174 | | 13,37% |
| High Yield en loans ontwikkelde markten | 414.584 | 1.588 | | -4,65% | 318.655 | 1.359 | | 15,88% |
| Vastrentende waarden | 1.199.107 | 990 | | -1,06% | 1.189.701 | 1.009 | | 2,97% |
| Staatsobligaties | 1.125.385 | 322 | | -1,21% | 1.078.344 | 313 | | 4,01% |
| Kas & Overlay | 73.722 | 668 | | | 111.357 | 696 | | |
| Vergoeding uitvoeringsorganisatie | | 5.823 | | | | 4.896 | | |
| Doorbetalde algemene kosten** | | 1.585 | | | | 1.522 | | |
| Totaal | 6.778.762 | 23.409 | 6.064 | 7,11% | 6.292.267 | 23.413 | 1.616 | 9,91% |
| Kosten vermogensbeheer in percentage | | 0,35% | 0,09% | | | 0,37% | 0,03% | |

* In december heeft herstructurering van de portefeuille plaatsgevonden. Er is gekozen om in de tabel niet expliciet de performance te laten zien van de oude mandaten, maar deze zijn wel meegenomen in de performance op de totaalregel Aandelen.

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

Waarom stegen de kosten vermogensbeheer met 0,04% van 0,40% in 2016 naar 0,44% in 2017? Onderstaand volgen de belangrijkste ontwikkelingen die de relatieve omvang van deze kostenstijging verklaren:

1. Een hogere prestatieafhankelijke vergoeding voor private equity. De stijging wordt verklaard door een hogere reservering voor de prestatievergoeding, die is gekoppeld aan het opwaartse rendement van de investeringen. Het nettorendement van deze beleggingscategorie kwam over 2017 uit op 19,4% positief, ten opzichte van een negatief nettorendement van 3,23% in 2016. Meerdere externe managers lieten een meerjarige performance boven het verwachte rendement zien. Rendementen, risico en kosten vermogensbeheer vormen een onlosmakelijk geheel. Tegenover dit hoge rendement staat dan ook een in vergelijking tot 2016 hogere prestatieafhankelijke vergoeding. Een Europese fondsinvestering droeg met een netto rendement van 37% sinds de start het meest bij aan de hogere vergoeding. In totaal bedroeg de prestatieafhankelijke vergoeding in 2017 € 6,1 miljoen, tegenover € 1,6 miljoen in 2016, waardoor de kosten vermogensbeheer in 2017 met 0,06% stegen.
2. Een lagere beheervergoeding. Binnen de beleggingsportefeuille hebben eind 2017 verschillende wijzigingen plaatsgevonden die bijdroegen aan de relatieve daling van de beheervergoeding. De allocatie naar de beleggingscategorie private equity, die een relatief hoog kostentarieff heeft, is van 1,9% in 2016 naar 1,5% in 2017 van het totale gemiddeld belegd vermogen gedaald. Daar staat onder andere de ten opzichte van 2016 nieuwe beleggingscategorie emerging market credits tegenover, in 2017 gegroeid naar 1,2% van het totale gemiddeld belegd vermogen. Dit betreft een beleggingscategorie met een aanzienlijk lager kostentarieff. Daarnaast zijn binnen het emerging market debt mandaat verschillende actieve fondsen afgebouwd en verkocht. Het passieve gedeelte van dit mandaat, met een lagere beheervergoeding voor de externe managers, is verder opgebouwd. Mede hierdoor is de stijging van de kosten vermogensbeheer beperkt gebleven tot 0,04%.

Transactiekosten

Op de transactiekosten van zowel 2016 als 2017 is 'look through' toegepast. De transactiekosten bedroegen in 2017 € 11,8 miljoen, wat neerkomt op 0,17% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2016 was dit 0,09% van het gemiddeld belegd

vermogen. De hogere transactiekosten zijn veroorzaakt door de wijzigingen die in de beleggingsmix in 2017 zijn doorgevoerd. Ook hier geldt: op langere termijn rechtvaardigen de betere beleggingsmix en de meer efficiënte rendements-/risicoverhouding de extra kosten. Door de allocatieveranderingen in 2017 steeg het verwacht rendement van de portefeuille met 20 basispunten, terwijl ook het risico verlaagd werd.

Aansluiting jaarrekening

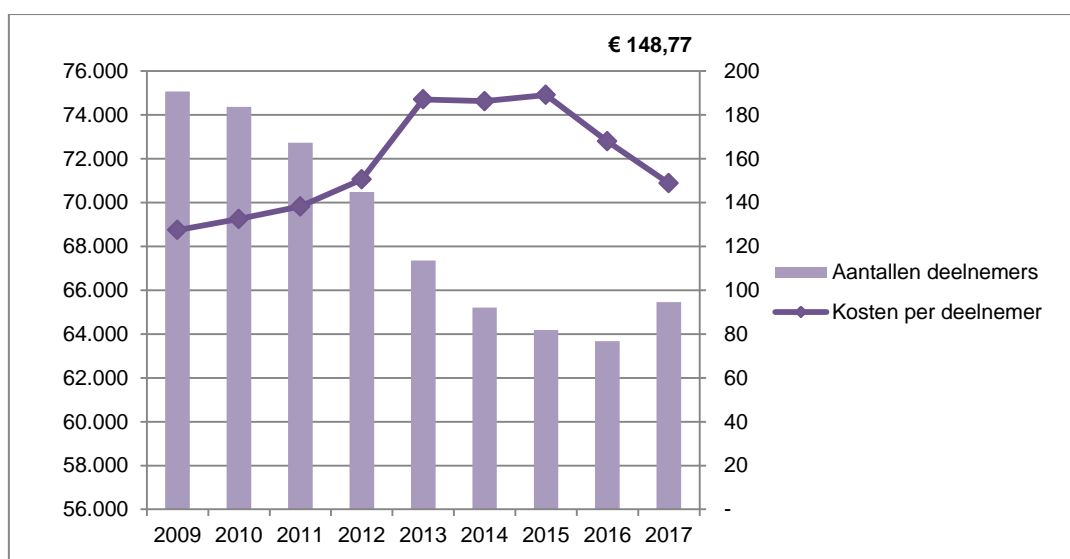
Voor de kosten in de jaarrekening volgen we de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daarom alleen de aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten. In de verantwoording door het bestuur worden - conform de aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie - ook de indirecte kosten meegenomen en wordt er onderscheid gemaakt tussen de kosten van het vermogensbeheer en transactiekosten. De indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten worden in de jaarrekening echter ten laste gebracht van het behaalde rendement. Daarom zijn de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager.

| Aansluiting jaarrekening met totale vermogensbeheer en transactiekosten | | | | |
|---|---|-------------------------------------|-------------------|-------------|
| x € 1 mln | Vermogensbeheerkosten (excl. prestatieafhankelijke vergoedingen) | Prestatie-afhankelijke vergoedingen | Transactie kosten | Totaal |
| Beheervergoedingen | 11,9 | | | 11,9 |
| Bewaarloon | 0,6 | | | 0,6 |
| Overige kosten | 1,9 | | | 1,9 |
| Directe kosten opgenomen in de jaarrekening | 14,4 | | | 14,4 |
| Indirecte kosten, onderdeel waardeveranderingen beleggingen | 9,0 | 6,1 | 11,8 | 26,9 |
| Totale vermogensbeheer en transactiekosten | 23,4 | 6,1 | 11,8 | 41,3 |

Kosten pensioenbeheer

In 2017 bedroegen de totale kosten van de uitvoering van de pensioenregeling € 9,7 miljoen (2016: € 10,7 miljoen). Wij beoordelen de kosten op basis van de kosten per deelnemer. De kosten kwamen overeen met € 148,77 (2016: € 167,91) per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden.

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



De kosten per deelnemer zijn in 2017 gedaald doordat de pensioenuitvoeringskosten verder zijn afgenomen. In 2016 is het project Datakwaliteit afgerond. Daarnaast zijn er in 2017 minder kosten gemaakt door een efficiëntere inzet van het voorlichtingsbudget.

Wij vergelijken onze kosten met die van andere pensioenfondsen door middel van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). De peergroep waarmee we voor het pensioenbeheer worden vergeleken, bestond in 2016 uit acht bedrijfstakpensioenfondsen van vergelijkbare samenstelling. Uit die vergelijking kwam naar voren dat onze kosten pensioenbeheer per deelnemer in 2016 lager zijn dan de benchmark.

Hoe bestuurden wij in 2017?

Samenstelling

In 2017 waren er geen veranderingen in de samenstelling van het bestuur. Ter voorbereiding op het aankomende vertrek van de huidige werkgeversvoorzitter per 1 januari 2019, vanwege het bereiken van haar maximale termijn als bestuurslid, is eind 2017 een functieprofiel opgesteld door het bestuur en goedgekeurd door de Raad van Toezicht. Werkgeversorganisatie OnderhoudNL is gevraagd om op basis van dit profiel een nieuwe kandidaat werkgeversvoorzitter voor te dragen.

In verband met het aflopen van hun eerste bestuurstermijn zijn de heren Rosenberg en Van den Berg, na een positieve evaluatie van hun functioneren door het bestuur, per 1 januari 2018 herbenoemd voor een tweede termijn van vier jaar.

De samenstelling van de fondsgremia per 31 december 2017 is weergegeven in de onderstaande tabel. Wij zijn ervan overtuigd dat een bestuur dat divers is samengesteld een beter bestuur kan zijn. Diversiteit vertalen wij in een gelijke verdeling man/vrouw en waar mogelijk in verschillende leeftijden in relatie tot deskundigheid. De vertaling die de Code Pensioenfondsen aan jong geeft is echter dusdanig beperkend dat we het moment van entree beschouwen als bepalend voor behorend tot de groep jong. Idealiter zouden er ook bestuurders met een niet-autochtone achtergrond zijn, om daarmee een nog betere afspiegeling te zijn van ons deelnemersbestand.

| SAMENSTELLING NAAR GESLACHT EN LEEFTIJDOPBOUW | | | | | | | | |
|---|-----|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| | | | leeftijd | | | | | |
| | man | vrouw | 20 tot 30 | 30 tot 40 | 40 tot 50 | 50 tot 60 | 60 tot 70 | 70 tot 80 |
| Bestuur | 5 | 3 | - | - | 2 | 3 | 3 | - |
| Verantwoordingsorgaan | 12 | 3 | - | - | 1 | 3 | 8 | 3 |
| Raad van Toezicht | 2 | 1 | - | - | - | 2 | 1 | - |

Evaluatie van het bestuursmodel

In 2017 zijn onder externe begeleiding een gecombineerde zelfevaluatie van het bestuur en een evaluatie van het bestuursmodel van het pensioenfonds uitgevoerd. De opdrachtformulering en het stappenplan hiervoor zijn vooraf besproken met de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan.

Het huidige bestuursmodel wordt door de bestuursleden positief gewaardeerd. Op grond van de volgende argumenten is besloten om het huidige paritair-plus model te handhaven:

- de ervaringen met het huidige paritair plus model zijn positief;

- wij vinden de binding met de sector een belangrijk element dat in het huidige model beter verankerd is dan bijvoorbeeld in een model met louter deskundigen;
- de analyse van de andere bestuursmodellen heeft geen duidelijke meerwaarde aangetoond van een van deze modellen;
- de uitdagingen die ons te wachten staan, zoals een wijziging van het pensioenstelsel en de strategische oriëntatie, vragen om bestuurlijke continuïteit en helderheid.

Om de slagkracht en snelheid van het huidige bestuursmodel te versterken voeren wij een aantal aanpassingen door:

1. De rol van de voorzitters van het DB en van de bestuurlijke commissies als aanspreekpunt voor de uitvoeringsorganisaties wordt aangescherpt.
2. Ter vervanging van de huidige Beleggingscommissie (BAC) wordt een bestuurlijke commissie Vermogensbeheer ingesteld, bestaand uit bestuursleden en externe adviseurs.
3. De geschiktheidsmatrix van het bestuur is geactualiseerd en vastgesteld.
4. Het functieprofiel van de nieuwe werkgeversvoorzitter is vastgesteld en voorgelegd aan OnderhoudNL (zie hiervoor).
5. De zittingstermijn van het huidige Verantwoordingsorgaan eindigt op 1 juli 2018. Het bestuur en het VO hebben een gezamenlijke werkgroep ingesteld om de verkiezingen van een nieuw Verantwoordingsorgaan in te vullen.

Wij hebben het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht en de werknemers- en werkgeversorganisaties geïnformeerd over de keuze om het huidige bestuursmodel te handhaven. Zij hebben aangegeven zich hierin te kunnen vinden.

Permanente Educatie

Wij besteden veel aandacht aan de versterking van onze deskundigheid. Jaarlijks stellen wij een opleidingsplan vast. Tijdens vooraf geplande en voorbereide themadagen staat het bestuur stil bij relevante en actuele ontwikkelingen. In 2017 waren de onderwerpen:

- de verdere uitwerking van de strategische (sub)doelstellingen en de risicobereidheid;
- de praktijkervaringen met de mogelijke bestuursmodellen van pensioenfondsen;
- de evaluatie van het bestuursmodel;
- thema's op het gebied van vermogensbeheer: landenbeleid met betrekking tot uitsluitingen, integrale rentehedge, de instelling van een commissie Vermogensbeheer en de beleidsagenda Vermogensbeheer voor 2018;
- Integraal Risicomanagement (IRM) en de Strategische Integriteitrisicoanalyse (SIRA) in relatie tot de strategische doelstellingen;
- Vernieuwende manieren om te communiceren met deelnemers.

Vergoeding

Bestuursleden zijn niet in dienst van BPF Schilders. Wel krijgen zij een vergoeding voor de uren voor vergaderingen en bijeenkomsten en voor de voorbereiding die daarvoor vereist is. De hoofdlijnen van de vergoedingsregeling worden toegelicht op de website. Er hebben in 2017 geen wijzigingen in dit beleid plaatsgevonden.

In de onderstaande tabel zijn de over het boekjaar 2017 uitbetaalde vergoedingen van het DB en de overige bestuursleden uitgesplitst:

| Uitbetaalde vergoedingen aan het bestuur over 2017 | | |
|---|-------------|-------------|
| | 2017 | 2016 |
| Bestuurskosten incl. btw, excl. reiskost | € 461.473 | € 470.507 |
| Reiskosten incl. btw | € 16.145 | € 17.449 |
| Bestuurskosten excl. btw en excl. reiskosten: | | |
| - Leden dagelijks bestuur | € 237.160 | € 247.475 |
| - Overige bestuursleden | € 168.850 | € 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 Pensioenfondsen naleven. De code is daarom uitgangspunt van beleid. Op onze 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. BPF Schilders voldoet hieraan. De externe accountant is in 2016 geëvalueerd. In maart/april 2017 is ook de samenwerking met de certificerend actuaris geëvalueerd. Conform het interne beleid is begin april 2017 een aanbesteding gestart voor een nieuwe certificerend actuaris. Deze heeft geleid tot de aanstelling van Mercer als nieuwe certificerend actuaris van BPF Schilders voor de boekjaren 2017 t/m 2020.
- Norm 66: diversiteit. BPF Schilders past bij de samenstelling van de fondsorganen het diversiteitsbeleid van het fonds toe. Bij vacatures gaan wij in de profielen in op de gewenste diversiteit. Met drie vrouwelijke bestuurders, waarvan twee voorzitters en een vrouwelijke voorzitter van de Raad van Toezicht is in 2017 dit aspect van diversiteit succesvol. Het is nog niet gelukt om in het bestuur iemand van niet-autochtone afkomst te vinden.
- 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 hier in 2017 niet meer aan. Het jongste bestuurslid is de grens van 40 jaar eind 2017 net overgestoken. Ook het VO heeft geen leden onder de veertig jaar. Ook hier houden wij rekening mee in het werven van nieuwe bestuurs- en VO-leden.

De externe compliance officer heeft vastgesteld dat het bestuur de gedragscode in 2017 adequaat heeft nageleefd.

Uitbesteding aan PGGM

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

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

- advies, analyses en toelichting op het gebied van risicomanagement en specifieke risicovraagstukken ten aanzien van vermogensbeheer.

Aangepaste aansprakelijkheidsregeling

Het bestuur heeft de afgelopen maanden met PGGM gesproken over de aanpassing van de aansprakelijkheidsregeling in de uitbestedingsovereenkomsten met PGGM. Dit overleg heeft geleid tot een aangepaste aansprakelijkheidsregeling, die is vastgelegd in twee wijzigingsovereenkomsten.

Update SLA's

Aan de uitbestedingsovereenkomsten met PGGM op de hiervoor genoemde gebieden waren voorheen twee Service Level Agreements (SLA's) gekoppeld, op basis waarvan PGGM periodiek aan ons rapporteert over de uitvoering van de dienstverlening. Deze SLA's zijn in 2017 geëvalueerd en geactualiseerd. Op 18 december 2017 is op de genoemde gebieden één herziene SLA met PGGM vastgesteld en ondertekend, met als bijlagen daarvan een herziene Producten- en Dienstencatalogus (PDC) en de op de dienstverlening toepasselijke Kritische Prestatie Indicatoren (KPI's) en Kritische Risico Indicatoren (KRI's). Door de aanpassing van de SLA is grotendeels opvolging gegeven aan de aanbevelingen ten aanzien van de contractering uit de door een extern onderzoeksbureau in het najaar van 2016 uitgevoerde evaluatie van de dienstverlening van PGGM op het gebied van pensioenbeheer.

Gewijzigd uitbestedingsbeleid

In december 2016 zijn de Europese richtlijnen, betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (IORP II richtlijn), aangepast. Op grond van deze richtlijn is het uitbestedingsbeleid van BPF Schilders aangepast. De wijzigingen betreffen onder andere de aanscherping van de eisen die aan opdrachtnemers worden gesteld.

Vaststelling evaluatieraamwerk PGGM

Volgens het uitbestedingsbeleid toetst BPF Schilders regelmatig of de manier waarop de uitbestede activiteiten of processen worden uitgevoerd in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Omdat PGGM het leeuwendeel van de uitbestede activiteiten voor haar rekening neemt, hebben wij voor PGGM in 2017 een specifiek evaluatieraamwerk vastgesteld. De evaluaties zijn niet alleen bedoeld om de geleverde diensten in het verleden te beoordelen, maar vooral om te bepalen hoe de samenwerking in de toekomst verder kan worden verbeterd. Evaluaties vinden jaarlijks formeel plaats en daarnaast in een continue proces op verschillende niveaus van de samenwerking. De resultaten van de evaluaties worden verwerkt in de SLA van het volgende jaar.

Incidenten en datalekken

In 2017 zijn bij PGGM 13 pensioenbeheer incidenten en 9 vermogensbeheer incidenten geregistreerd. Twee daarvan hadden betrekking op datalekken. Naar aanleiding van de incidenten zijn verschillende maatregelen genomen om herhaling te voorkomen.

Bij een datalek zijn de persoonsgegevens blootgesteld aan verlies of onrechtmatige verwerking. In beide incidenten zijn persoonsgegevens naar een onjuist adres gestuurd. Beide datalekken zijn gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Naar aanleiding van deze datalekken is de controle op adreswijzigingen aangescherpt en is het beleid met betrekking tot het omgaan met vertrouwelijke informatie extra onder de aandacht gebracht.

Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG)

Vanaf 25 mei 2018 is de nieuwe Europese privacy wetgeving van kracht. De zogeheten Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG) vervangt per die datum de huidige Wet bescherming persoonsgegevens (WBP).

De AVG verschilt van de WBP op de volgende punten:

- de rechten van het individu op privacy worden uitgebreid, als het gaat om informatie, inzage, rectificatie, wissen, beperken van verwerking, bezwaar, eigen gegevens overzetten naar een ander pensioenfonds en geen profiling (opbouwen van een profiel);
- de bewijslast wordt omgedraaid: een bedrijf of organisatie moet aantonen dat het voldoet aan de nieuwe wet;
- de Autoriteit Persoonsgegevens is de toezichthouder, die meer bevoegdheden heeft en hogere boetes kan uitdelen dan onder de WBP.

In 2018 geven wij verder vorm aan de aanpassing van onze processen en contracten aan AVG.

Overige uitbesteding

- BNY Mellon fungeert als custodian voor BPF Schilders.
- BPF Schilders heeft in 2016 Ernst & Young Accountants LLP (EY) aangesteld als waarmede accountant met de opdracht om over de boekjaren 2016 t/m 2019 de controle van de jaarrekening, het jaarverslag en de staten uit te voeren.
- Zoals hiervoor reeds is toegelicht heeft BPF Schilders in mei 2017 Mercer aangesteld als certificerende actuaire over de boekjaren 2017 t/m 2020.
- Het Nederlands Compliance Instituut vervult voor BPF Schilders de rol van externe compliance officer en externe vertrouwenspersoon.
- A-rea verzorgt voor BPF Schilders de rol van medisch adviseur bij arbeidsongeschiktheidskeuringen.

Risicomanagement

In november 2017 heeft het bestuur de missie en strategie opnieuw vastgesteld. Als uitvloeisel hiervan is het integrale risicomanagement vanuit de missie en strategische doelstellingen ingericht en geherformuleerd en is dit gecombineerd met de bestaande bottom up beheersing van de reeds onderkende risico's. Dit is vastgelegd in het Kader risicomanagement.

Risicomanagement is het geheel van risicocultuur, inzicht, deskundigheid en processen, dat wij inzetten om op geïntegreerde wijze de strategische en de uitvoeringsrisico's te beheersen bij het streven naar het behalen van de doelstellingen. Risico's worden op gestructureerde wijze bewaakt en inzichtelijk gemaakt. Dit doen wij op een eenduidige wijze en in lijn met COSO ERM en het principe van Integraal Risicomanagement. Dit principe is het proces van:

- het opstellen van de missie en strategie en hieraan gekoppeld het risicoprofiel en de risicobereidheid;
- het identificeren van risico's;
- het opstellen en implementeren van het beleid voor risicobeheersing, tot;
- de uitvoering, monitoring en terugkoppeling over risico's en beheersmaatregelen,
- en waar nodig het treffen van aanvullende beheersmaatregelen.

Dit proces wordt systematisch doorlopen, zodat op het gebied van risicomanagement een zelflerende en zelfsturende organisatie bestaat, die zich bewust is van de impact van de verschillende risico's en de onderlinge samenhang, alsook van de opties voor beheersing en de verschillende consequenties hiervan. Wij willen hierbij nog meer dan voorheen focussen op die risico's die de meeste invloed hebben op onze missie en strategie.

Ten aanzien van het realiseren van onze missie en strategie hebben wij de volgende risicobereidheid vastgesteld:

1. Risicobereidheid ten aanzien van waardevast pensioen

BPF Schilders heeft de ambitie om een waardevast pensioen te bieden. Opdrachtgevers en deelnemers (het Verantwoordingsorgaan) hebben uitgesproken dat het fonds zijn beleid zo moet inrichten dat er een reële mogelijkheid is om een waardevast pensioen te bereiken. Alle betrokkenen realiseren zich dat deze ambitie alleen gehaald kan worden door beleggingsrisico's te nemen en dat deze groter zijn dan wanneer uitsluitend een nominale ambitie zou worden nagestreefd. Alle betrokkenen zijn zich er ook van bewust dat tegenover de hogere kans op een waardevast pensioen, ook een hogere kans op kortingen staat.

2. Risicobereidheid ten aanzien van onze organisatie

Om onze missie te bereiken zorgen we 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. Om deze belofte te kunnen waarmaken is een integere en beheerste bedrijfsvoering een noodzakelijke voorwaarde.

3. Risicobereidheid ten aanzien van onze reputatie

Een integere en beheerste bedrijfsvoering vereist ook integer gedrag van alle bij het fonds betrokken personen. Alleen op deze wijze kan het vertrouwen van deelnemers en opdrachtgevers en hun betrokkenheid worden gewaarborgd. Het fonds hanteert dan ook een zero-tolerancebeleid als het gaat om integriteit.

4. Risicobereidheid ten aanzien van de toekomstbestendigheid

- A. Om onze primaire strategie te behalen, willen we niet meemaken dat we onvoldoende voorbereid zijn om onze missie zelfstandig te kunnen doorvoeren, hoewel de mogelijkheden daartoe wel aanwezig zijn.
- B. Ten aanzien van het fall back scenario willen we, als de noodzaak daartoe ontstaat, niet meemaken dat we onvoldoende voorbereid zijn om dit te implementeren.

Daarnaast hebben wij nog een aantal strategische subdoelstellingen geformuleerd, waarin de strategische doelstellingen in concrete aandachts- en actiepunten zijn omgezet.

Eigen risicohouding voor financiële opzet

In overleg met opdrachtgevers en de fondsorganen is een risicohouding gedefinieerd ten aanzien van de financiële opzet. Daarbij is ook eerder onderzoek naar de risicobereidheid van de deelnemers betrokken.

De risicohouding is in de onderstaande maatstaven, die bekeken worden over een periode van vijftien jaar, verankerd en bedoeld als ijkpunt voor het beleggingsbeleid op het moment dat het beleid vast wordt gesteld. De grenzen in de risicohouding zijn dus niet bedoeld als harde grenzen die op geen enkel moment overschreden mogen worden.

| Nr. | Onderwerp | Maatstaf | Grens |
|------------|------------------|--|--------------|
| 1 | Ambitie | Mediaan pensioenresultaat na 15 jaar | > 100% |
| 2 | Ambitie | 5e percentiel pensioenresultaat na 15 jaar | > 60% |
| 3 | Nominale korting | Kans op nominale korting in enig jaar | < 15% |
| 4 | Nominale korting | Mediaan percentage nominale korting per jaar | < 2% |

Het pensioenresultaat is gedefinieerd als de verhouding tussen het pensioen met indexering afhankelijk van het beleid en het pensioen dat bereikt zou zijn als jaarlijks de volledige ambitie zou zijn verwerkt in de pensioenaanspraken. De mediaan van dit resultaat is de middelste waarneming van 1000 scenario's. In tabel

1 staat een grens van minimaal 100%. Dat betekent dat het pensioen dus minimaal 100% is van wat het zou zijn geweest als er altijd was geïndexeerd met de volledige ambitie. Hierbij wordt geen rekening gehouden met gemiste indexering uit het verleden. Het bestuur is zich ervan bewust dat eind 2017 een indexatie-achterstand van 11,52% bestaat en dat ook in de komende jaren nog niet volledig geïndexeerd kan worden, vandaar dat gekozen is voor een ambitie van 100% over 15 jaar.

Het 5e percentiel van het pensioenresultaat weerspiegelt de uitkomsten van het pensioenresultaat in een slecht scenario. In de haalbaarheidstoets wordt voor het slechte scenario ook gekeken naar het 5e percentiel. In tabel 1 staat een grens van minimaal 60%. Dat betekent dat het pensioen dus minimaal 60% is van wat het zou zijn geweest als er altijd volledig was geïndexeerd.

Uit onderzoek is gebleken dat deelnemers liever vaker een kleine nominale korting op hun pensioen te verwerken krijgen dan minder vaak een grote nominale korting. De deelnemers accepteren dus een wat grotere kans op nominale korting, als de diepte van de korting vervolgens beperkt is. In de risicohouding is dit vertaald door eventuele korting klein te houden (2%).

Risicohouding in het kader van de haalbaarheidstoets

Naast de eigen risicohouding is een risicohouding vastgesteld in het kader van de haalbaarheidstoets. Deze risicohouding is niet gebaseerd op eigen aannames, maar op de wettelijk voorgeschreven methodiek van de haalbaarheidstoets. Deze toets geeft op basis van een stochastische analyse inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. Hiervoor geldt een horizon van 60 jaar.

Bij de aanvangshaalbaarheidstoets in 2015 heeft het fonds het volgende vastgesteld:

- De ondergrens is 90% voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de huidige dekkingsgraad
- De ondergrens is 90% voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan het vereist eigen vermogen
- De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweersscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 50%.

Naast de lange termijn risicohouding, heeft het fonds ook een korte termijn risicohouding gedefinieerd. Het fonds definieert deze in termen van een bandbreedte rond het vereist eigen vermogen. Vanwege schommelingen in de markt kan het vereist eigen vermogen van de feitelijke portefeuille in enig jaar afwijken van het vereist eigen vermogen van de normportefeuille. Het bestuur accepteert dat het vereist eigen vermogen van de feitelijke portefeuille tijdelijk tot maximaal 2% hoger kan zijn dan dat van de strategische portefeuille.

Risicobeleid en risicomangementproces

Als basis voor het risicobeleid zijn een aantal uitgangspunten gedefinieerd die zijn vastgelegd in het Kader risicomangement. In dit Kader is ook het risicomangementproces beschreven dat bestaat uit de volgende zeven stappen die tezamen een jaarlijkse cyclus vormen:

1. Missie, strategie en risicobereidheid
2. Risico's identificeren
3. Risico's inschatten
4. Beheersmaatregelen treffen
5. Monitoren en maatregelen borgen
6. Rapporteren
7. Opvolging en bewaking

Risico-universum, risicoregister en toprisico's

Voor risicomanagement is het van belang dat een eenduidige taal wordt gesproken. Zowel binnen BPF Schilders als tussen BPF Schilders en zijn uitvoerders. Daarom zijn er verschillende risicosoorten gedefinieerd en gestructureerd met als doel het eenduidig identificeren en classificeren van risico's. Dit biedt ook handvatten om te komen tot eenduidige risicorapportage over alle risico's. Bij het opstellen van de definities is gebruik gemaakt van de risicoanalyse methode voor financiële instellingen (FIRM) en het Handboek FOCUS! van DNB.

De risico's in het 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 fonds extra belangrijk. Toprisico's worden in elke vergadering 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.

Rollen en verantwoordelijkheden: three-lines-of-defence

Bij de invulling van het risicomanagement wordt onderscheid gemaakt tussen:

- Risicomanagement binnen BPF Schilders;
- Risicomanagement tussen BPF Schilders en de uitvoeringsorganisatie PGGM;
- Risicomanagement binnen de uitvoeringsorganisatie PGGM ten behoeve van BPF Schilders.

In alle lagen wordt een zogeheten three-lines-of-defence model gehanteerd waarin de eerste lijn verantwoordelijk is voor de identificatie, analyse, beheersing en monitoring van de risico's die tot haar aandachtsgebied behoren. De tweede lijn monitort en adviseert de eerste lijn en de derde lijn toetst en geeft een onafhankelijk oordeel over het ontwerp en de effectiviteit van het proces van risicobeheersing. Ook de Raad van Toezicht houdt toezicht op het risicomanagement(beleid) van BPF Schilders.

Belangrijkste risico's

De belangrijkste risico's voor ons als fonds zijn:

1. Financiële risico's
Gelet op de missie van het fonds om een waardevast pensioen te bieden, vormen de financiële risico's een belangrijke categorie risico's. Het renterisico en het zakelijke waardenrisico zijn de belangrijkste financiële risico's voor de dekkingsgraad.
- 2.

| Rente- en rendementsschokken in relatie tot kritische dekkingsgraad | | | | | | | | | |
|---|------------|-------|------|------|------|-------------------|------|------|------|
| | Sw aprente | -0,5% | 0,0% | 0,5% | 1,0% | Huidig (1,4%) | 2,0% | 2,5% | 3,0% |
| | 10% | 92% | 98% | 104% | 111% | 118% | 126% | 134% | 143% |
| Rendement Zakelijke Waarden | 0% | 88% | 93% | 99% | 106% | 112% | 120% | 127% | 135% |
| | -10% | 83% | 89% | 95% | 101% | 106% | 114% | 121% | 128% |
| | -20% | 79% | 84% | 90% | 95% | 100% | 107% | 114% | 121% |
| | -30% | 75% | 80% | 85% | 90% | 95% | 101% | 107% | 113% |

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 (89%) 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 een rente van 0,5% en een daling van de zakelijke waarden met -30% ligt de dekkingsgraad onder de kritische dekkingsgraad.

2. Communicatie- en reputatierisico

Binding met en vertrouwen van onze stakeholders is van groot strategisch belang, en vooral de binding met en het vertrouwen van onze bijna 110.000 deelnemers. In het verslagjaar hebben we dan ook veel aandacht besteed aan de communicatie met onze deelnemers. In hoofdstuk 5 wordt hier nader op ingegaan. De door Zelfstandigen Bouw aangekondigde procedure om de verplichtstelling voor zzp'ers nietig te laten verklaren vormt uiteraard een belangrijk risico voor de strategische doelstelling van het fonds.

3. Integriteitsrisico

Een beheerste en integere bedrijfsvoering is een noodzakelijke voorwaarde om de pensioenregeling op een transparante, betrouwbare en maatschappelijk verantwoorde en tegen aanvaardbare kosten uit te kunnen voeren. Dit vereist ook integer gedrag van alle bij het fonds betrokken personen. In dat kader hebben we in het verslagjaar de Gedragscode aangescherpt. Met ingang van 2018 zijn alle (aspirant) bestuursleden als insider aangemerkt. Dit betekent dat de externe compliance officer onderzoek kan instellen naar persoonlijke transacties van (aspirant) bestuursleden en dat deze verplicht zijn hun medewerking daaraan te verlenen.

4. Uitbestedingsrisico, IT-risico en verandercapaciteit uitvoeringsorganisatie PGGM vormt als uitvoerder van de pensioenadministratie en het vermogensbeheer een belangrijke partner voor het fonds. Daarnaast ondersteunt PGGM ons bij het communicatiebeleid en verzorgt zij de bestuursondersteuning.

Met behulp van de ISAE 3402 en 3000 onderzoeken voor zowel pensioenbeheer als vermogensbeheer bewaken wij de beheersing van de processen door PGGM. De ISAE 3402 ziet op de processen die van belang zijn voor de jaarrekening. De nieuwe ISAE 3000 verklaringen zien op de processen die weliswaar geen directe invloed hebben op de jaarrekening maar die wij wel als belangrijk hebben aangemerkt in de dienstverlening van PGGM. Voor beide processen heeft de onderzoekende accountant een schone verklaring afgegeven.

Verder hebben we in 2017 de voortgang van de aanpassingen van de IT-systemen door PGGM nauwgezet gevolgd omdat dit van groot belang is voor de ondersteuning van PGGM bij onze strategische doelstellingen en de stelselwijziging. Cyberrisico's en cybersecurity stonden bijna dagelijks in het nieuws en waren ook voor onze belangrijke aandachtspunten in de gesprekken met PGGM.

Hoe hebben wij in 2017 contact gehad met deelnemers en ondernemers?

Algemene communicatie

De openbare website www.bpfschilders.nl voorziet alle doelgroepen van BPF Schilders van algemene informatie. Via Infodesk kunnen deelnemers niet alleen hun pensioensituatie inzien, maar ook mutaties doorgeven. Via Onlinedesk kunnen ondernemers online hun pensioenadministratie doen. Achtmaal per jaar versturen wij een digitale nieuwsbrief aan deelnemers en werkgevers, 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 2017 hebben de volgende ontwikkelingen plaatsgevonden op het gebied van onze communicatie met deelnemers en ondernemers:

- In het najaar is chat als kanaal aan de website toegevoegd.

- Ook ontvangers van een (bijzonder) partnerpensioen hebben voortaan toegang tot Infodesk. Verder is Infodesk gereed gemaakt om vanaf 2018 de jaargave en de pensioenspecificatie te kunnen downloaden.
- In 2017 is gestart met de ideevorming voor verbetering van Onlinedesk. In 2018 zal hier verder vorm aan worden gegeven.
- Eind 2017 zijn 27.623 deelnemers geabonneerd op de digitale nieuwsbrief, een toename van 17% ten opzichte van 2016. Deelnemers waarderen de e-nieuwsbrief in 2017 met gemiddeld een 7,3.
- In de vorm van animaties en infographics wordt een aantal pensioenonderwerpen visueel in beeld gebracht. In 2017 zijn de animaties 'Pensioen opbouwen als uitzendkracht' en 'Beleggen voor een goed pensioen' aan de reeks toegevoegd. Nieuw zijn de infographics waarin via een illustratie de onderwerpen arbeidsongeschiktheid en de drie pijlers van pensioen worden uitgelegd.
- In de stijl van de animaties is een deelnemersversie van het jaarverslag ontwikkeld die met het pensioenblad is meegestuurd. Deelnemers waarderen het initiatief met gemiddeld een 7,4.
- In de zomer van 2017 is een pilot gehouden met een maandelijks blog door de voorzitters. Zij geven een persoonlijke visie op een (pensioen)onderwerp en nodigen deelnemers uit daarop te reageren en met elkaar in discussie te gaan. De blogs worden goed bekeken en zijn gewaardeerd met gemiddeld een 7,3. In 2018 wordt de blog aan de communicatiemix toegevoegd.
- In 2017 hebben op verschillende plekken in het land pensioenpresentaties plaatsgevonden. Daarnaast vonden in het voorjaar van 2017 op verschillende plekken individuele spreekuren plaats.
- In november 2017 is een pilot gehouden met een workshop voor werkgevers. Tijdens de workshop werden werkgevers geïnformeerd over de pensioenregeling en wat daar bij komt kijken. De workshop is goed bezocht en is gewaardeerd met gemiddeld een 8,1. In 2018 wordt de workshop aan de communicatiemix toegevoegd.
- BPF Schilders is actief op social media. In 2017 is vooral aan Facebook veel aandacht besteed met als doel de binding en interactie met BPF Schilders te vergroten. Eind 2017 heeft BPF Schilders op Facebook 1.678 fans, een stijging van 48% ten opzichte van 2016.

Klachten en geschillen

In 2017 zijn 36 klachten geregistreerd. 28 daarvan waren terecht, 8 niet terecht. Het merendeel van de terecht klachten heeft betrekking op pensioenbetalingen, maar er zijn ook andere oorzaken zoals de langere doorlooptijd van een pensioenaanvraag of een onjuiste premieberekening. De terecht klachten kunnen worden onderverdeeld in:

- organisatorische fouten (12 klachten). Dit zijn fouten door een niet goed werkende procedure.
- persoonlijke fouten (9 klachten). Dit zijn fouten door het niet juist of niet correct handelen van een medewerker.
- technische klachten (7 klachten) gebaseerd op het ontbreken van data in de administratie/ een afwijking in het systeem waardoor procedures niet correct zijn doorlopen.

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

De meeste niet terecht 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 het eerder versturen van de jaargaven bij overlijden.

De geschillencommissie heeft in 2017 geen uitspraken gedaan. Er zijn zes geschillen ingediend bij de geschillencommissie. Drie klagers hebben hun bezwaren

voorafgaand aan een eventuele hoorzitting ingetrokken. Voor drie klagers vindt de afhandeling plaats in 2018.

Onderzoek en monitoring

Via het klantenpanel zijn in 2017 vier communicatiemiddelen onder de loep genomen: de welkomstbrief voor ondernemers, de blog, de e-nieuwsbrief en de deelnemersversie van het jaarverslag. Voor alle middelen is de waardering goed.

In 2017 is gestart met Check Your Service. Hiermee kunnen wij van deelnemers die contact hebben opgenomen met de klantenservice structureel feedback ontvangen over dit contact. Met de verkregen inzichten willen wij onze dienstverlening en daarmee de klanttevredenheid verbeteren. Het rapportcijfer voor klanttevredenheid op telefonie is in 2017 gemiddeld een 8,0 en op e-mail gemiddeld een 8,1. Aandachtspunt is nog het geringe aantal deelnemers dat meedoet aan deze meting.

In het derde kwartaal van 2017 hebben wij met onze reputatiemonitor de tevredenheid onder deelnemers onderzocht. Onze ambities voor 2017 zijn gehaald:

- Gepensioneerden zijn tevreden over het pensioenfonds en de informatievoorziening en middelen, hebben vertrouwen in het fonds en het imago van BPF Schilders onder deze groep is goed.
- Werknemers zijn tevreden over het pensioenfonds en de informatievoorziening en middelen. Het vertrouwen in BPF Schilders is redelijk (40%), maar kan beter. Wat betreft de imago-aspecten zijn werknemers kritisch op risico's en kosten.
- Ondernemers zijn tevreden over de informatievoorziening en -middelen. Het vertrouwen in BPF Schilders is echter laag (20%) en de loyaliteit onder ondernemers is een zorgpunt: bij een vrije keuze zegt slechts 17% van de ondernemers bij BPF Schilders te blijven, omdat ze hun pensioen liever zelf regelen. Toch vindt 44% van de ondernemers het goed dat ze verplicht worden om pensioen op te bouwen. Wat betreft de imago-aspecten zijn ondernemers kritisch op alles.

In oktober 2017 vond een cocreatiesessie plaats met ondernemers. Een aantal bestuursleden is met hen in gesprek gegaan en heeft hen gevraagd positief kritisch mee te denken over de gewenste inhoud van een pensioenvoorziening, keuzevrijheid en administratieve lasten. Daarnaast is gevraagd wat het pensioenfonds moet doen om in verbinding met de ondernemer te komen.

Hierbij is opnieuw gebleken dat veel ondernemers onvoldoende op de hoogte zijn van de voordelen die het gezamenlijk beleggen voor het pensioen en het delen van risico's met zich meebrengen. Een goede uitleg vergroot het draagvlak hiervoor. Deze conclusie zal in 2018 het uitgangspunt zijn voor een merkbelevingscampagne specifiek voor zzp'ers, die inspeelt op de drijfveren 'trots en solidair' en 'kwetsbaar dus belangrijk', elementen die in de cocreatiesessie met ondernemers naar voren zijn gekomen.

Ondertekening

Zeist, 21 juni 2018

Vastgesteld door het bestuur:

mevrouw M.B. van Veldhuizen

mevrouw C.M. van der Werf

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:

Mevrouw M.O. Boersma

De heer H.J.P. Strang

Toezicht en verantwoording

Verslag Raad van Toezicht

Inleiding

Jaarlijks stelt de Raad van Toezicht een verslag op. In dit verslag legt de Raad van Toezicht verantwoording af over zijn werkzaamheden in het kader van de uitoefening van het intern toezicht in 2017. Daarnaast formuleert de raad naar aanleiding van zijn activiteiten in 2017 zijn oordeel en aanbevelingen met betrekking tot de aandachtsgebieden in zijn normenkader, dat is gebaseerd op de wettelijke regels vanuit toezichtperspectief.

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 2017. Hieronder worden de belangrijkste punten uit het verslag van de Raad van Toezicht weergegeven.

Samenstelling Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat uit de volgende leden:

- mevrouw M.O. Boersma, lid sinds 1 januari 2014, voorzitter vanaf 7 januari 2016;
- de heer H.J.P. Strang, lid sinds 1 januari 2016;
- de heer R.H.A. van Vledder, lid sinds 1 januari 2016.

Daarnaast neemt mevrouw E.H. van Amersfoort-de Beer als trainee deel aan de vergaderingen van de raad. De heer Van Vledder heeft per 1 februari 2018 zijn lidmaatschap van de raad van toezicht beëindigd in verband met het aanvaarden van een andere functie. De vacature die door zijn vertrek is ontstaan zal in 2018 worden ingevuld. In afstemming met het bestuur en DNB is afgesproken dat de heer Van Vledder, in het kader van de afronding van het jaarwerk 2017, tot uiterlijk 1 juli 2018 als adviseur verbonden blijft aan de raad.

Aandachtsgebieden en thema's 2017 Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht legt jaarlijks zijn werkwijze en werkplan vast. Daarbij legt de raad hierin ook de aandachtgebieden en thema's voor het intern toezicht vast. Deze zijn afgestemd met het bestuur en het verantwoordingsorgaan en vormen de basis voor de werkzaamheden van de Raad van Toezicht. Voor 2017 waren dit onder andere:

- de verdere uitwerking van de missie, visie en strategie van het pensioenfonds
- de implementatie en uitvoering van integraal risicomanagement bij BPF Schilders en de uitwerking, monitoring en beheersing van de strategische risico's
- Jaarverslaglegging 2016 en verantwoording afleggen
- DNB-onderzoeken in 2017:
 - Strategische risico's en verandervermogen
 - Evenwichtige Belangenafweging zzp-schilders
 - Opvolging bevindingen DNB beleggingsonderzoek
 - Vervolgonderzoek Zelfevaluatie EMIR (SA EMIR)
 - Tweede meting gezamenlijk onderzoek van AFM en DNB over Financiële Opzet en Informatie
 - Inventarisatie uitbesteding rechtenbeheer pensioenfonds
 - Uitvraag niet-financiële risico's
- de evaluatie van het normenkader van de raad
- de samenwerking tussen BPF Schilders en PGGM
- de documenttrail van het premiebesluit 2017

De Raad van Toezicht heeft een normenkader vastgesteld dat dient als referentiekader voor de werkzaamheden van de raad in de uitoefening van zijn wettelijke toezichttaak. Het normenkader is gebaseerd op de normen van de

Pensioenwet, de Code Pensioenfondsen, de VITP-Toezichtcode en diverse handreikingen. Het normenkader is in 2017 geëvalueerd, aangescherpt en opnieuw vastgesteld. Hoewel de bewaking van het grote aantal normen een aandachtspunt is, vindt de raad het een bruikbaar referentiekader voor zijn werkzaamheden. Naar aanleiding van het onderzoek Evenwichtige belangenafweging is explicieter vastgelegd dat het normenkader ook betrekking heeft op de evenwichtige belangenafweging tussen werknemers en IB-ondernemers zonder personeel.

In het verslagjaar heeft de raad voor de eerste maal een zelfevaluatie onder externe begeleiding uitgevoerd. De uitkomst van de evaluatie is positief. De raad functioneert adequaat en de onderlinge samenwerking en die met het bestuur en het verantwoordingsorgaan is goed. Naar aanleiding van de evaluatie is een klein aantal verbeterpunten geformuleerd.

Terugblik opvolging aanbevelingen over 2016

De Raad van Toezicht heeft in zijn verslag over 2016 een aantal aanbevelingen gedaan:

1. Neem bij de 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.
2. Besteed in bestuursvergaderingen met name aandacht aan strategische ontwikkelingen in plaats van aan operationele zaken.
3. Leg in de notulen van vergaderingen de overwegingen ter onderbouwing van de besluitvorming uitgebreider vast.
4. Leg zichtbaar verantwoording af over de relatie tussen de uitgangspunten van het beleid en de gerealiseerde doelen met de missie en strategische doelstellingen van het fonds.
5. Toets ook in 2017 of de stakeholders de ambitie en het risicoprofiel onderschrijven.
6. De raad is van mening dat de Code Pensioenfondsen op een goede manier wordt nageleefd. Op onderdelen kan er nog verdieping plaatsvinden.

De raad concludeert dat het bestuur de opvolging van de aanbevelingen goed heeft opgepakt.

Oordeel en aanbevelingen 2017

1. De raad is van oordeel dat de governance van BPF Schilders, met grote inzet van alle betrokkenen, functioneert zoals het behoort. Het bestuur functioneert goed en adequaat binnen de huidige governance. Het bestuur is in 2017 op basis van een goede en duidelijke afweging gekomen tot het besluit om het huidige bestuursmodel te handhaven. De kwaliteit van de notulen is in het verslagjaar verder verbeterd.
2. Met betrekking tot governance heeft de raad de volgende aanbevelingen:
 - Bewaak de verbondenheid met de branche.
 - Zorg voor een duidelijker mandaat van de commissies, zodat het bestuur zich meer kan richten op strategische beleidsvragen.
 - Er bestaat per definitie een gezonde spanning tussen het bestuur en het VO; deze mag ook worden benoemd.
 - Overweeg een herverdeling van taken tussen de voorzitters en de overige bestuursleden om te komen tot een evenwichtiger tijdverdeling van de bestuurswerkzaamheden.
3. 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 aan de realisatie daarvan.
4. Met betrekking tot de verplichte deelname van zzp'ers adviseert de raad om, ook in het overleg met opdrachtgevers, de vrijheid te nemen om kritisch over deze uitgangspunten na te denken. Is de verplichte pensioenopbouw van zzp'ers bij BPF Schilders als enige pensioenfonds op de langere termijn

- te handhaven in een omgeving die geen pensioenplicht voor zzp'ers kent, zeker nu de meerderheid van de zzp'ers pensioen opbouwt op basis van het minimum pensioenloon?
5. Uit de documenttrail van het premiebesluit 2017 trekt de raad de conclusie dat er met betrekking tot de premievaststelling voor 2017 sprake is geweest van een zorgvuldig, goed voorbereid proces.
 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.
 7. De raad heeft geconstateerd dat, als gevolg van een wijziging van de term jaarverslag in bestuursverslag, er in de richtlijn voor de jaarverslaglegging onduidelijkheid is ontstaan over de plek in het jaarverslag van het verslag van de Raad van Toezicht en het oordeel van het verantwoordingsorgaan. BPF Schilders heeft er vorig jaar voor gekozen om deze in een hoofdstuk Verantwoording en Toezicht op te nemen. De raad kan zich hierin vinden.
 8. De raad is van oordeel dat het bestuur de risicohouding consistent heeft verwerkt in de risicobeheersing en het draagvlak daarvoor periodiek toetst bij stakeholders zoals opdrachtgevende partijen en het verantwoordingsorgaan. De raad is van oordeel dat de organisatorische opzet van het risicobeheersingsproces binnen BPF Schilders adequaat is en naar behoren functioneert. Er zijn stappen gemaakt bij het realiseren van een hoger volwassenheidsniveau door uitwerking van de koppeling van de ambities van BPF Schilders aan de strategische doelstellingen en risico's. Er wordt invulling gegeven aan de integere bedrijfsvoering van het fonds.
 9. De raad is van oordeel dat het bestuur aantoonbaar werkt en invulling geeft aan de evenwichtige belangenafweging in het besluitvormingsproces.
 10. De raad is van oordeel dat de Code Pensioenfonds op een goede manier wordt nageleefd.

Naast deze aanbevelingen over geheel 2017 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 2017 adequaat heeft opgevolgd, danwel 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 2017.

Ondertekening

Zeist, 21 juni 2018

De Raad van Toezicht:

M.O. Boersma

H.J.P. Strang

Reactie bestuur op verslag van de Raad van Toezicht

Tijdens de gezamenlijke vergadering met de Raad van Toezicht op 24 mei 2018 heeft het bestuur met de raad gesproken over zijn verslag en aanbevelingen over 2017. In lijn met voorgaande jaren spreekt het bestuur zijn waardering uit voor de wijze waarop de raad invulling geeft aan het interne toezicht en de goede onderlinge samenwerking. Het bestuur neemt instemmend kennis van de positieve bevindingen van de raad over 2017.

De aanbevelingen die de raad formuleert met betrekking tot de governance, zoals het bewaken van de verbondenheid met de branche, het zorgen voor een duidelijk mandaat voor de bestuurlijke commissies en het heroverwegen van de taakverdeling tussen de voorzitters en de andere bestuursleden, neemt het bestuur ter harte.

De verbondenheid met de branche komt tot uiting in de periodieke overleggen die het bestuur ook in 2018 voert met vertegenwoordigers van de diverse sociale partners. Het voeren van een actief stakeholdermanagement en het aanhaken bij opdrachtgevende/dragende organisaties is ook expliciet als aandachtspunt benoemd in het opgestelde functieprofiel van de nieuwe werkgeversvoorzitter per 1 januari 2018. Ook in het profiel van het werkgeversbestuurslid komt de affiniteit en de effectieve communicatie met onder andere werkgevers in de sector terug.

Om de slagkracht en snelheid van het bestuur te vergroten is medio 2018 besloten om de Beleggingsadviescommissie om te vormen in een bestuurlijke commissie Vermogensbeheer, waarbij er ook een mandaat bij de nieuwe commissie wordt neergelegd. De reglementen van de bestuurlijke commissies en het DB zijn begin 2018 geactualiseerd en geharmoniseerd. Ter versterking van de vergaderefficiëntie is aan de bestuurlijke commissies gevraagd om na te gaan of hun mandaat nog verder vergroot kan worden. Onder andere als gevolg van diverse mutaties in het bestuur zal in 2018 ook de samenstelling van de bestuurlijke commissies worden herzien. De adequate taak- en tijdsbesteding van de voorzitters en andere bestuursleden wordt daarbij als aandachtspunt meegenomen.

Het bestuur onderschrijft het advies van de raad om kritisch te blijven nadenken over de uitgangspunten van de verplichte deelname van zzp'ers. Dit is een expliciet aandachtspunt bij de verdere uitwerking van de toekomststrategie van BPF Schilders, de voorbereiding op de nieuwe representativiteitstoets van de verplichtstelling in 2020, het overleg met diverse sociale partners en de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel.

Verslag van het Verantwoordingsorgaan over 2017

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan heeft het genoegen hierbij zijn verslag aan te bieden met daarin opgenomen zijn oordeel over het handelen van het bestuur in 2017. In dit verslag wordt eerst teruggekeken naar wat er door het bestuur is gedaan met de adviezen van het Verantwoordingsorgaan over 2016. Vervolgens volgt een korte toelichting op het gevolgde proces om tot een oordeel over het handelen van het bestuur over 2017 te komen. Daarna volgen de bevindingen over 2017, het oordeel en tot slot enkele aanbevelingen.

Evaluatie oordeel over 2016

Naar aanleiding van het oordeel over 2016 heeft het Verantwoordingsorgaan het bestuur de volgende aanbevelingen gedaan:

1. Het communicatiebeleid blijvend 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. Ook 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, te investeren in de administratieve processen bij PGGM.
5. Om (in het jaarverslag) zichtbaar te maken welk percentage van de portefeuille duurzaam is belegd, en wat de performance is, zowel financieel en maatschappelijk.

Het Verantwoordingsorgaan heeft geconstateerd dat het bestuur in 2017 enthousiast en voortvarend aan de slag is gegaan met de aanbevelingen over het communicatiebeleid. Het aangescherpte debiteurenbeleid is goed gemonitord maar meer aandacht voor tijdige facturering is wenselijk. De inregeling van de pensioenregeling wordt naar de mening van het Verantwoordingsorgaan nauwlettend gevolgd.

De administratieve processen bij PGGM hebben nog niet veel aandacht gekregen en het Verantwoordingsorgaan zou daar graag verbetering in zien. Wel heeft het bestuur meermalen met het Verantwoordingsorgaan gesproken over de ontwikkelingen op ICT gebied. Het bestuur heeft conform het advies van het Verantwoordingsorgaan in het jaarverslag zichtbaar gemaakt wat de kosten van vermogensbeheer zijn.

Conclusie van het Verantwoordingsorgaan is dat de meeste aanbevelingen zijn gerealiseerd en dat de nog niet volledig gerealiseerde aanbevelingen momenteel onderhanden zijn.

Gevolgde proces met betrekking tot de oordeelsvorming over 2017

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2018 het handelen van het bestuur in 2017 beoordeeld. Het Verantwoordingsorgaan werkt 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 2017. Dit normenkader is in de zomer van 2016 vastgesteld en wordt ieder jaar geactualiseerd. De commissies doen in iedere vergadering van het Verantwoordingsorgaan verslag van hun werkzaamheden. Bij de beoordeling van de vraag of het bestuur voldoet aan de normen die het verantwoordingsorgaan hanteert, gebruiken de commissies van het verantwoordingsorgaan de volgende documenten:

- het bestuursverslag en de jaarrekening van BPF Schilders over 2017;
- actuariële rapportages van de adviserend actuaris;
- actuariële rapportages van de certificerend actuaris;
- het accountantsrapport;
- de kwartaalrapportages van het bestuur;
- de kwartaalrapportages van de Raad van Toezicht;
- het verslag van de Raad van Toezicht over 2017;
- de verslagen van de diverse bestuurscommissies en van het bestuur.

Naast de bestudering van alle documenten heeft het Verantwoordingsorgaan op 19 april 2018 een gesprek gehad met de Raad van Toezicht over het jaarverslag van de Raad van Toezicht over 2017 en is op 30 mei 2018 het concept oordeel van het Verantwoordingsorgaan besproken met het bestuur.

Hieronder treft u op hoofdlijnen de bevindingen aan van de commissies. We sluiten dit af met het totaal oordeel van het Verantwoordingsorgaan en tot slot volgen nog enkele aanbevelingen.

Oordeel over het handelen van het bestuur in 2017

1. Communicatie van BPF Schilders

De commissie heeft vastgesteld dat het bestuur een communicatiebeleid heeft en daarover advies vraagt aan het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur stelt jaarlijks een communicatiejaarplan op en voert dit uit. Het communicatiejaarplan sluit goed aan bij het geformuleerde beleid. De commissie ziet dat de monitoring van de effectiviteit van de ingezette middelen in relatie tot de kosten opgepakt is maar volgens de commissie blijft dit voorlopig nog wel een aandachtspunt. Het bestuur communiceert meer dan de wettelijke verplichtingen vanuit de pensioenwet. Om de deelnemers te blijven prikkelen zijn nieuwe campagnes bedacht, zoals de ondernemerscampagne en een blog.

Het bestuur laat de communicatiemiddelen toetsten door een klantenpanel. Er zou wel meer aandacht geschonken kunnen worden aan het bepalen van welke communicatiemiddelen worden getoetst en aan welke normen. Tevens zouden de kosten van projecten meer inzichtelijk gemaakt kunnen worden.

2. Governance, Compliance, Risicobeheersing en Financiën

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 zijn door het bestuur in overleg met de sociale partners, Raad van Toezicht en Verantwoordingsorgaan vastgesteld en het bestuur is daar transparant over naar het Verantwoordingsorgaan. Het bestuur handelt naar de principes van goed pensioenfondsbestuur en leeft de Code Pensioenfonds na. Het Verantwoordingsorgaan krijgt informatie over de voortgang van het herstelplan en de keuzes die hierin zijn gemaakt.

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.

Aandachtspunt in het kader van evenwichtige belangenafweging is de complexe situatie rond oude en nieuwe cao partijen, hun representativiteit en hun zeggenschap over het fonds en de regelingen.

Een belangrijk onderwerp voor de commissie is dat er een goed overleg is tussen bestuur, intern toezicht en het Verantwoordingsorgaan. De commissie vindt dat deze overleggen goed worden gefaciliteerd door het bestuur en dat het Verantwoordingsorgaan alle benodigde stukken krijgt. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat er vaak te weinig tijd om de stukken te lezen en te beoordelen. Het Verantwoordingsorgaan is meegenomen in belangrijke adviestrajecten zoals de wijziging van het reglement. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de relatie tussen het bestuur en het Verantwoordingsorgaan ten opzichte van vorig jaar sterk verbeterd is.

De Raad van Toezicht functioneert conform de code van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector (VITP) en rapporteert over zijn eigen bevindingen. Het Verantwoordingsorgaan ervaart de samenwerking met de Raad van Toezicht als prettig. Alle onderwerpen zijn bespreekbaar en er worden gevraagd en ongevraagd adviezen gegeven. De Raad van Toezicht is kritisch en houdt de belangen van alle betrokkenen goed in de gaten. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat de Raad van Toezicht goed functioneert en een toegevoegde waarde heeft.

3. Pensioenen

De commissie is tevreden over hoe het bestuur het Verantwoordingsorgaan heeft meegenomen in het proces van wijziging van het pensioenreglement en wijziging van de statuten. De commissie constateert dat het bestuur een zorgvuldig proces heeft doorlopen bij de tekstuele en inhoudelijke wijzigingen en heeft geconstateerd

dat het Verantwoordingsorgaan zich kan vinden in de wijzigingen. Het grondslagenonderzoek is goed onderbouwd. De commissie is van mening dat de evenwichtige belangenafweging bij pensioenen heel belangrijk blijft.

4. Beleggingen

De investment beliefs zijn 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 en het beleggingsbeleid is transparant en begrijpelijk vertaald in het jaarverslag. Het Verantwoordingsorgaan is van mening dat naast transparantie ook een goede monitoring van de kosten van vermogensbeheer door het fonds noodzakelijk is.

Eindoordeel:

Voor het Verantwoordingsorgaan is 2017 een jaar geweest waarin goede 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 2017.

Aanbevelingen van het Verantwoordingsorgaan

Het Verantwoordingsorgaan adviseert het bestuur:

1. Maak bij de evaluatie van communicatie de vooraf gestelde streefnormen inzichtelijk en de effectiviteit in relatie tot de ingezette middelen en communiceer dit. Daarnaast adviseert het Verantwoordingsorgaan de ontwikkeling van een pensioenapp goed te blijven volgen. Dit is een goed communicatiemiddel in het huidige digitale tijdperk.
2. De afspraken over tijdige aanlevering van stukken aan het Verantwoordingsorgaan aan te passen naar 9 werkdagen (twee weekenden).
3. In de toekomst opdrachten van cao-partijen goed te beoordelen in het kader van evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemers en op uitvoerbaarheid.
4. Om veel aandacht te blijven schenken aan de monitoring en transparantie van de kosten van vermogensbeheer.
5. Het Verantwoordingsorgaan meer mee te nemen in de ontwikkelingen rond VPL.
6. Meer te laten zien wat het doet op het vlak van duurzaam beleggen en de huidige bijlage bij het jaarverslag op effectiviteit te onderzoeken. Laat zien welk percentage van de portefeuille je duurzaam belegt en wat de performance is zowel financieel als maatschappelijk. Liever meer dan minder transparantie.
7. Doe onderzoek naar innovatieve financiële producten. Het Verantwoordingsorgaan is voorstander van het uitsluiten van tabaksproducenten en het regelmatig verversen van de uitsluitingenlijst op de website.

Reactie bestuur op oordeel Verantwoordingsorgaan

Het bestuur heeft met grote waardering kennis genomen van het oordeel van het VO over het in 2017 door het bestuur uitgevoerde beleid. De grondige aanpak die het VO middels haar commissiestructuur ook dit jaar heeft toegepast leidt tot een verbeterde analyse van de diverse hoofdprocessen.

Het bestuur herkent zich in de beoordeling van de wijze waarop met aanbevelingen uit het jaarwerk 2016 is omgegaan. De meeste aanbevelingen zijn gerealiseerd en de nog niet volledig gerealiseerde aanbevelingen zijn onderhanden.

Het bestuur zal de nieuwe aanbevelingen die zijn gebaseerd op het oordeel van het VO over 2017 zeker ter harte nemen.

Bij het inzichtelijk maken van vooraf geformuleerde normen bij communicatie en het inzichtelijk maken van de doelmatigheid van de communicatie in relatie tot de ingezette middelen zijn in 2017 al goede stappen gezet en zullen in 2018 de puntjes op de i gezet worden.

Het is prima om de afspraken over tijdigheid van aanlevering van stukken aan het VO aan te scherpen maar de praktijk is weerbarstig en zal waarschijnlijk leiden tot een procedure met een tijdige hoofdlevering en een aantal nazendingen zoals die ook bij het bestuur gehanteerd wordt.

Naar sociale partners is aangegeven om nieuwe afspraken die kunnen leiden tot opdrachten in een vroeg stadium te delen. Het bestuur kan deze dan beoordelen in het kader van een evenwichtige belangenafweging voor alle deelnemers en in het kader van uitvoerbaarheid. Door het vroegtijdig meedenken van het bestuur van BPF Schilders kunnen knelpunten worden voorkomen en kunnen kosten worden bespaard.

De transparantie en de monitoring van de kosten van vermogensbeheer heeft en houdt de volle aandacht van het bestuur.

Het VO wordt zo goed mogelijk meegenomen in de belangrijke ontwikkelingen rond VPL en het standpunt dat DNB heeft ingenomen ten aanzien van de inkoop van deze rechten.

Het bestuur voelt zich gesteund door het VO als het gaat om het belang van duurzaam en maatschappelijk verantwoord beleggen. Dit is een proces van voortdurend verbeteren dat de nodige tijd kost. Het meten van zowel de financiële als de maatschappelijke performance van duurzame en maatschappelijk verantwoorde beleggingen staat nog in de kinderschoenen en is nog niet op alle onderdelen van de portefeuille mogelijk.

Het uitsluiten van producenten van schadelijke stoffen zoals tabak is onderhanden en de communicatie over uitsluitingen zal actueler gemaakt worden.

Het bestuur dankt alle leden van het VO voor hun inzet en grote betrokkenheid en wenst alle leden die afscheid nemen bij het aflopen van de zittingstermijn op 1 juli 2018 een voorspoedige toekomst!

Jaarrekening

Balans per 31 december 2017 (na bestemming van saldo van baten en lasten)

| ACTIVA | | | |
|--|-------------|------------------|------------------|
| (bedragen * € 1.000) | Toelichting | 2017 | 2016 |
| Beleggingen | | | |
| Vastgoed en infrastructuur | 3.2 | 667.244 | 632.352 |
| Aandelen | 3.3 | 2.848.295 | 2.835.856 |
| Vastrentende waarden | 3.4 | 3.567.684 | 3.131.705 |
| Derivaten | 3.5 | 59.416 | 97.057 |
| Overige beleggingen | 3.6 | 141 | 1.033 |
| | | 7.142.780 | 6.698.003 |
| Vorderingen uit hoofde van beleggingen | 4 | 88.122 | 58.553 |
| Vorderingen en overlopende activa | 5 | 30.161 | 29.931 |
| Liquide middelen | 6 | 9.919 | 9.531 |
| Totaal activa | | 7.270.982 | 6.796.018 |
| PASSIVA | | | |
| (bedragen * € 1.000) | Toelichting | 2017 | 2016 |
| Reserves | | | |
| Stichtingskapitaal en algemene reserve | 7 | 868.872 | 337.201 |
| | | 868.872 | 337.201 |
| Technische voorzieningen | | | |
| Voorziening pensioenverplichtingen | 8 | 6.157.547 | 6.249.122 |
| Overige technische voorzieningen | 9 | 396 | 361 |
| | | 6.157.943 | 6.249.483 |
| Verplichtingen uit hoofde van beleggingen | 10 | | |
| Derivaten | | 124.240 | 81.600 |
| Schulden | | 13.330 | 22.926 |
| | | 137.570 | 104.526 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 11 | 106.597 | 104.808 |
| Totaal passiva | | 7.270.982 | 6.796.018 |

Staat van baten en lasten 2017

| (bedragen * € 1.000) | Toelichting | 2017 | 2016 |
|---|-------------|------------------|----------------|
| BATEN | | | |
| Premie bijdragen | 16 | 114.606 | 112.919 |
| Beleggingsopbrengsten | 17 | 465.504 | 592.701 |
| Overige baten | 18 | 8 | 511 |
| Totaal baten | | 580.118 | 706.131 |
| LASTEN | | | |
| Pensioenuitkeringen | 19 | 128.760 | 131.127 |
| Pensioenuitvoeringskosten | 20 | 9.738 | 10.692 |
| Mutaties voorziening pensioenverplichtingen | | | |
| Pensioenopbouw | | 134.614 | 117.058 |
| Toeslagen | | - | - |
| Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen | | (13.524) | (3.475) |
| Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen | | (127.748) | (125.009) |
| Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten | | (3.762) | (3.659) |
| Wijziging DNB rentetermijnstructuur | | (83.675) | 581.989 |
| Wijziging van actuariële grondslagen | | - | (127.872) |
| Wijziging actuariële bestandsresultaten | | 4.198 | 7.702 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | | 305 | (723) |
| Inkoop rechten uit overgangsregeling | | 21.971 | 19.872 |
| Overige mutaties | | (23.954) | (22.344) |
| | | (91.575) | 443.538 |
| Mutatie overige technische voorzieningen | | 35 | 75 |
| Saldo overdrachten van rechten | 21 | (79) | 499 |
| Overige lasten | 22 | 1.568 | 1.865 |
| Totaal lasten | | 48.447 | 587.796 |
| Saldo van baten en lasten | | 531.671 | 118.335 |

Bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Kasstroomoverzicht 2017

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|---|------------------|-------------------|
| <i>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</i> | | |
| Ontvangen premiebijdragen | 114.029 | 124.679 |
| Betaalde pensioenuitkeringen | (128.715) | (130.731) |
| Betaald in verband met overdracht van rechten | 79 | (1.050) |
| Betaalde premies herverzekeringen | - | - |
| Betaalde pensioenuitvoeringskosten | (9.738) | (10.692) |
| Overige mutaties uit pensioenactiviteiten | 531 | 8.318 |
| <i>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</i> | (23.814) | (9.476) |
| <i>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i> | | |
| Verkopen en aflossingen van beleggingen | 3.994.232 | 2.086.419 |
| Ontvangen directe beleggingsopbrengsten (incl. gerealiseerde resultaten derivaten) | 367.246 | 201.068 |
| Aankopen beleggingen | (4.227.393) | (2.389.803) |
| Betaalde vermogensbeheerkosten | (14.424) | (14.007) |
| Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten | (111.343) | 25.553 |
| <i>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</i> | 8.318 | (90.770) |
| <i>Totale mutatie</i> | (15.496) | (100.246) |
| Totale geldmarktbeleggingen (noot 3.4) | 230.848 | 246.732 |
| Liquide middelen pensioenactiviteiten (noot 6) | 9.919 | 9.531 |
| Stand per einde boekjaar | 240.767 | 256.263 |
| Stand per einde vorig boekjaar | 256.263 | 356.509 |
| <i>Mutatie liquide middelen</i> | (15.496) | (100.246) |

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 de paragraaf 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 2017

| | |
|-----------------------|---------------------------------------|
| 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 |

Met ingang van 2 januari 2017 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijk gewijzigd:

- De eindleeftijd voor de ANW-vangnetregeling is opgeschoven van 67 jaar naar de AOW-leeftijd, om ervoor te zorgen dat de verschuiving in de AOW-leeftijd in 2022 niet leidt tot het ontstaan van een "gat".
- Aan het reglement is toegevoegd dat tijdens onbetaald verlof vrijwillig voortgezet kan worden.
- Het vakantiefonds is opgeheven. Daarnaast is de voortzetting van pensioenopbouw bij werkloosheid vervallen evenals de schildersfactor.

Met ingang van 1 juli 2017 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijk gewijzigd:

- Aan het reglement is een bepaling toegevoegd die de dekking van het wezenpensioen regelt als de deelnemer overlijdt tijdens onbetaald verlof.
- De definities deelnemer schilder en deelnemer overige werknemers zijn samengevoegd tot de nieuwe definitie deelnemer werknemer.
- De uitzendkracht die via vrijwillige aansluiting deelneemt aan de regeling van BPF Schilders is onder het begrip deelnemer gebracht.
- Ter verduidelijking zijn de risicopremies die de deelnemer moet betalen bij een verhoogd risico bij de ANW-vangnetregeling in een tabel in het reglement gezet.

1.3. Beschrijving van het uitvoeringsreglement 2017

Het uitvoeringsreglement is in 2017 tweemaal gewijzigd.

Op 1 januari 2017 is het uitvoeringsreglement op de volgende onderdelen gewijzigd:

- De begrippen premie en kostendekkende premie zijn aan de definities toegevoegd.

- In het artikel over premiebetaling is opgenomen dat de kostendekkende premie een afzonderlijke vergoeding voor de uitvoeringskosten bevat.
- Verwijzing naar overgangsregelingen die niet meer bestaan zijn verwijderd.

Met ingang van 1 juli 2017 is ook het uitvoeringsreglement herschreven.

Inhoudelijk zijn de volgende wijzigingen doorgevoerd:

- Behalve verplichte aansluiting is ook vrijwillige aansluiting bij het fonds mogelijk.
- In het uitvoeringsreglement is een vrijwaringsartikel opgenomen om ervoor te zorgen dat werkgevers aan hun informatieplicht voldoen.
- Vrijwillige voorzetting is uit het uitvoeringsreglement verwijderd, omdat dit al in het pensioenreglement geregeld is.
- Opgenomen is welke vormen van beslaglegging het fonds hanteert bij een premiebetalingsachterstand.

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. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

Vergelijking met vorig jaar

De gehanteerde grondslagen van waardering en van resultaatbepaling zijn ongewijzigd ten opzichte van vorig jaar.

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, dat met een vermindering van een actief of een vermeerdering van een verplichting samenhangt. De omvang 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. De verkrijgingsprijs is de reële waarde (marktwaarde) van het actief of de verplichting, vermeerderd met de transactiekosten. Vervolgens worden financiële activa en financiële verplichtingen op het volgende waarderingsmoment 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 hebben voornamelijk betrekking 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 waarderingsgrondslag. 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.

Uitvoering

BPF Schilders heeft de uitvoering van de pensioenregeling grotendeels uitbesteed aan PGM U.A. en haar dochters. Voor de uitvoering heeft BPF Schilders langlopende overeenkomsten gesloten. De belangrijkste taken die het uitvoeringsbedrijf voor het fonds verricht zijn pensioenbeheer, vermogensbeheer, communicatie, beleidsadvisering en bestuursondersteuning.

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:

| | 2017 | 2016 |
|---------------------|--------|--------|
| Australische dollar | 1,54 | 1,46 |
| Deense kroon | 7,45 | 7,44 |
| Engelse pond | 0,89 | 0,85 |
| Hong Kong dollar | 9,39 | 8,18 |
| Japanse yen | 135,27 | 123,02 |
| US dollar | 1,20 | 1,05 |
| Zweedse kroon | 9,83 | 9,58 |
| Zwitserse frank | 1,17 | 1,07 |

2.2 Grondslagen voor waardering van activa en passiva

Beleggingen

In dit onderdeel wordt de algemene waarderingsgrondslag, zoals uiteengezet in de voorgaande paragraaf, nader toegelicht per beleggingscategorie. In toelichting 3.7 'Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden' worden de toegepaste waarderingmethoden en daarbij gehanteerde veronderstellingen behandeld.

Vastgoed en infrastructuur

Beursgenoteerde vastgoedbeleggingen waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de slotkoersen. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen, die beleggen in vastgoed of infrastructuur, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor de reële waarde wordt de nettovermogenswaarde gehanteerd die de fondsbeheerder heeft gepubliceerd. De nettovermogenswaarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde close end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen en joint ventures), die beleggen in vastgoed of infrastructuur, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de netto vermogenswaarde die door de externe manager of het management van de betreffende belegging is geschat.

Bij het schatten van de reële waarde van de beleggingen van de niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen wordt rekening gehouden met de richtlijnen

van de European Association for Investors in Nonlisted Real Estate Vehicles (INREV) bij beleggingen in privaat vastgoed en de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines bij beleggingen in infrastructuur. 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 inzake de onderliggende beleggingen, opgesteld door 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 reële waarde op basis van slotkoersen. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in aandelen, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor de reële waarde wordt de nettovermogenswaarde gehanteerd die de fondsbeheerder heeft gepubliceerd. De nettovermogenswaarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen) die beleggen in private equity, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, zijnde de nettovermogenswaarde die door de externe manager of het management van de betreffende belegging is geschat. Bij het schatten van de reële waarde van de beleggingen van de niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen wordt rekening gehouden met de richtlijnen van de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines. Beleggingen in private equity zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit. Het belangrijkste gegeven voor de waardering van de beleggingen is de waarde van de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd. De waardering ultimo boekjaar geschiedt op basis van de meest recente opgave van de reële waarde door de externe manager, gecorrigeerd voor kasstromen en een schatting voor de herwaardering op basis van relevante marktindices die betrekking hebben op de periode vanaf datum opgave tot einde boekjaar.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd op basis van slotkoersen, verhoogd met de lopende rente. Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties, worden gewaardeerd tegen reële waarde. Voor de reële waarde wordt de nettovermogenswaarde gehanteerd die de fondsbeheerder heeft gepubliceerd. De nettovermogenswaarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

Geldmarktbeleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Het saldo van de bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. betreft 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 in rekening-courant worden verantwoord op basis van de nominale waarde. Gelet op het zeer kortlopende liquide karakter van deze tegoeden wordt verondersteld dat de nominale waarde gelijk is aan de reële waarde.

Leningen worden gewaardeerd tegen reële waarde. Deze waarde is gebaseerd op broker quotes of een model waarbij toekomstige kasstromen contant worden gemaakt. Daarbij worden de variabelen uit actieve markten (bijvoorbeeld

obligatiemarkt) afgeleid of zijn één of meerdere variabelen uit een niet-actieve markt af te leiden.

Derivaten

Beursgenoteerde derivaten waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen. Beursgenoteerde derivaten waarbij geen sprake is van een actieve markt, en niet-beursgenoteerde derivaten, worden gewaardeerd tegen reële waarde 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 onder Verplichtingen uit hoofde van beleggingen verantwoord.

Overige beleggingen

Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen die beleggen in hedgefondsen, worden gewaardeerd tegen reële waarde, zijnde de nettovermogenswaarde die door de externe manager is geschat.

Vorderingen uit hoofde van beleggingen

Vorderingen uit hoofde van beleggingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden deze vorderingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs (bij afwezigheid van agio/ disagio gelijk aan de nominale waarde), eventueel gecorrigeerd met een voorziening voor oninbaarheid. De voorziening voor oninbaarheid wordt bepaald aan de hand van de beoordeling van het kredietrisico van verschillende geïdentificeerde risicocategorieën van debiteuren.

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 reële waarde die gelijk aan de nominale waarde is.

Voorziening pensioenverplichtingen (pensioenregeling)

De pensioenregeling bevat de voorziening pensioenverplichtingen voor het ouderdomspensioen en partnerpensioen. Hierin is ook de toekomstige premievrije pensioenopbouw voor de huidige arbeidsongeschikte deelnemers begrepen.

De belangrijkste actuariële grondslagen zijn:

| | |
|---------------------------------------|---|
| Marktrente | Rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. |
| Sterfte | Generatietafel 2016, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap, met correctie voor ervaringssterfte. |
| Wezenpensioen | Voor wezenpensioen wordt een opslag van 5,7% gehanteerd. |
| Frequentie samenwonen | De samenlevingsfrequenties zijn bepaald op de gemiddelde samenlevingsfrequenties over de jaren 2010 t/m 2015 per geslacht en leeftijd uit de Schilders populatie op peildatum 10-08-2016. Vanaf 61 jaar wordt deze frequentie op 1 gesteld. Na de pensioendatum neemt de samenlevingsfrequentie af volgens de sterftekans van de partner. |
| Arbeidsongeschiktheid en reactivering | In- en revalideringskansen zijn vastgesteld op basis van waarnemingen over de jaren 2010-2015. |
| Administratie- en excassokosten | De netto pensioenverplichtingen zijn verhoogd met 3% ter dekking van toekomstige administratiekosten. |

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

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Na eerste verwerking worden deze verplichtingen gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs (bij afwezigheid van agio/ disagio gelijk aan de nominale waarde). Onder Verplichtingen uit hoofde van beleggingen zijn tevens derivaten met een negatieve reële waarde verantwoord. De waarderingsgrondslagen van de derivaten zijn opgenomen onder derivaten.

Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva zijn verantwoord tegen de reële waarde.

De reserve uit hoofde van de inkoopregeling (voorheen VPL-reserve) is gevormd om de kosten van de toekenning van de voorwaardelijke pensioenaanspraak 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 (inkoopregeling). 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 in de periode waarin de daarmee samenhangende pensioenrechten worden opgebouwd.

Beleggingsopbrengsten

Beleggingsopbrengsten 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 en rente opgenomen. Dividend wordt verantwoord op het moment van betaalbaarstelling. Lopende rente wordt verantwoord in de periode waarop zij betrekking heeft. Bij de verantwoording van de directe beleggingsopbrengsten wordt rekening gehouden met niet-terugvorderbare bronbelasting. Waardeveranderingen worden verantwoord als indirecte beleggingsresultaten en worden aan de periode toegerekend waarin zij optreden. De kosten van vermogensbeheer van indirecte beleggingen die ten gunste komen van externe managers en reeds door deze managers zijn onttrokken aan de waarde van de betreffende beleggingen, maken deel uit van de waardeveranderingen van deze beleggingen. Transactiekosten die bij aankoop van de belegging in de kostprijs zijn begrepen, maken na eerste verwerking eveneens deel uit van de waardeveranderingen.

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 negatief 0,217% (2016: negatief 0,06%) 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.

Vanaf 2015 betaalt BPF Schilders btw over de dienstverlening die wordt afgenomen bij PGGM als gevolg van het vervallen van de koepelvrijstelling voor de pensioenadministratie.

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) | 2017 | 2016 |
|----------------------------|------------------|------------------|
| Vastgoed en infrastructuur | 667.244 | 632.352 |
| Aandelen | 2.848.295 | 2.835.856 |
| Vastrentende waarden | 3.567.684 | 3.131.705 |
| Overige beleggingen | 141 | 1.033 |
| Derivaten | (64.824) | 15.457 |
| Totaal | 7.018.540 | 6.616.403 |

Aansluiting met de balans is als volgt:

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|-------------------------------------|------------------|------------------|
| Beleggingen totaal (noot 3) | 7.142.780 | 6.698.003 |
| Schulden uit hoofde van beleggingen | | |
| - Derivaten (10) | (124.240) | (81.600) |
| Totaal | 7.018.540 | 6.616.403 |

Per onderdeel van de portefeuille worden verloopoverzichten gepresenteerd. De bijeengebrachte financiering uit hoofde van de inkoopregeling maakt deel uit van de beleggingspositie ultimo boekjaar voor een waarde van € 96,3 miljoen (2016: € 95,2 miljoen).

De specificatie naar regio is als volgt:

| (bedragen * € 1.000) | Europa | Noord- Amerika en overig dollarzone | Verre Oosten | Opkomende markten | Balanswaarde eind jaar |
|----------------------------|------------------|--|-----------------|----------------------|---------------------------|
| Vastgoed en infrastructuur | 524.003 | 90.992 | 39.867 | 12.382 | 667.244 |
| Aandelen | 695.809 | 1.395.418 | 382.091 | 374.977 | 2.848.295 |
| Vastrentende waarden | 2.410.083 | 489.621 | 47.884 | 620.096 | 3.567.684 |
| Derivaten | (64.824) | - | - | - | (64.824) |
| Overige beleggingen | 125 | 16 | - | - | 141 |
| Totaal 2017 | 3.565.196 | 1.976.047 | 469.842 | 1.007.455 | 7.018.540 |
| Totaal % 2017 | 51% | 28% | 7% | 14% | 100% |
| Totaal 2016 | 4.417.362 | 1.811.438 | 247.056 | 140.547 | 6.616.403 |
| Totaal % 2016 | 67% | 27% | 4% | 2% | 100% |

3.2 Vastgoed en infrastructuur

De samenstelling en het verloop van de post vastgoed en infrastructuur zijn als volgt:

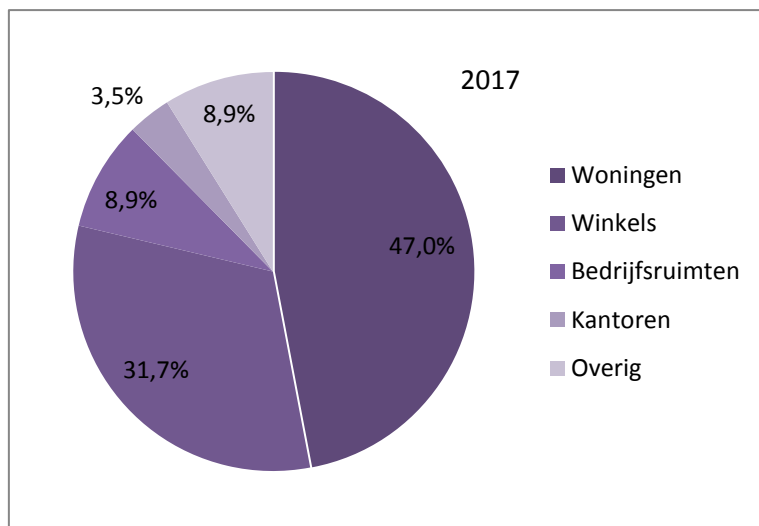
| Vastgoed en Infrastructuur | | | | | |
|----------------------------|----------------------------|----------------|------------------|--------------------------|---------------------------|
| (bedragen * € 1.000) | | | | | |
| | Balanswaarde begin jaar | Aankopen | Verkopen | Waarde- veranderingen | Balanswaarde eind jaar |
| Indirect vastgoed | 526.449 | 10.345 | (5.235) | 17.964 | 549.523 |
| Indirect infrastructuur | 105.903 | 33.069 | (37.889) | 16.638 | 117.721 |
| Totaal 2017 | 632.352 | 43.414 | (43.124) | 34.602 | 667.244 |
| Totaal 2016 | 469.882 | 166.386 | (27.380) | 23.464 | 632.352 |

Voor vastgoed en infrastructuur betreft dit indirecte beleggingen middels participaties in beleggingsinstellingen. In de specificaties die hierna zijn opgenomen, is voor zover mogelijk het verslaggevingsbeginsel 'look through' toegepast. De toename van de balanswaarde is voornamelijk het gevolg van waardeinstijging bij vastgoed en infrastructuur.

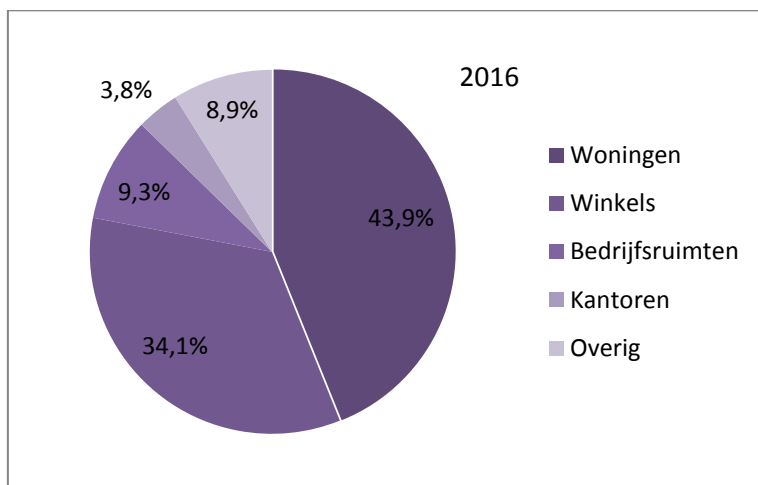
De securities lending positie van beursgenoteerd vastgoed bedraagt per balansdatum € 16,7 miljoen (2016: € 11,4 miljoen). Voor afdekking van het risico dat de uitgeleende stukken niet worden terug geleverd, zijn zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door kredietwaardige landen met een minimaal A-rating. De ontvangen zekerheden hierbij bedragen € 18,9 miljoen (2016: € 11,8 miljoen).

De specificatie van alle beleggingen in vastgoed naar sector is als volgt:

2017



2016



De samenstelling naar regio is als volgt:

Indirect vastgoed

| | 2017 | 2016 |
|------------------------------------|-------------|-------------|
| Europa | 76% | 74% |
| Noord-Amerika en overig dollarzone | 16% | 18% |
| Verre Oosten | 7% | 7% |
| Opkomende markten | 1% | 1% |
| Totaal | 100% | 100% |

In Europa betreft het indirect vastgoed dat aangehouden wordt in o.a. de Nederlandse markt. De Nederlandse markt vertegenwoordigt ultimo 2017 een waarde van € 392 miljoen (2016 € 364 miljoen).

Indirect infrastructuur

| | 2017 | 2016 |
|------------------------------------|-------------|-------------|
| Europa | 89% | 94% |
| Noord-Amerika en overig dollarzone | 3% | 6% |
| Verre Oosten | 2% | 0% |
| Opkomende markten | 6% | 0% |
| Totaal | 100% | 100% |

In Europa is de samenstelling grotendeels gericht op het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Frankrijk. Voor de Nederlandse markt betreft het aandeel ultimo 2017 € 33 miljoen (2016 € 4 miljoen).

3.3 Aandelen

Onder de post 'Aandelen' zijn beursgenoteerde aandelen en participaties of aandelen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die overwegend in beursgenoteerde aandelen beleggen, en kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die in private equity beleggen, verantwoord. Private equity betreft onder meer beleggingen in durfkapitaal en overnames die indirect via niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen plaatsvinden.

De samenstelling en het verloop van de post 'Aandelen' zijn als volgt:

| Aandelen | | | | | |
|----------------------|------------------------------------|------------------|---------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
| (bedragen * € 1.000) | | | | | |
| | Balanswaarde begin jaar | Aankopen | Verkopen | Waarde- veranderingen | Balanswaarde eind jaar |
| Aandelen | 2.726.442 | 4.272.878 | (4.498.631) | 249.581 | 2.750.270 |
| Private equity | 109.414 | 2.708 | (32.079) | 17.982 | 98.025 |
| Totaal 2017 | 2.835.856 | 4.275.586 | (4.530.710) | 267.563 | 2.848.295 |
| Totaal 2016 | 2.558.720 | 701.947 | (648.363) | 223.552 | 2.835.856 |

De toename van de aan- en verkopen houdt verband met de transitie in het najaar van 2017 binnen de aandelenportefeuille.

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

| Aandelen | | |
|---|------------------|------------------|
| (bedragen * € 1.000) | | |
| | 2017 | 2016 |
| Beursgenoteerde aandelen | 285.188 | 2.263.095 |
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen | 2.465.082 | 463.347 |
| Niet-beursgenoteerde aandelen in private equity | 98.025 | 109.414 |
| Totaal | 2.848.295 | 2.835.856 |

In de specificaties die hierna zijn opgenomen, is voor zover mogelijk het verslaggevingsbeginsel 'look through' toegepast.

De securities lending positie voor aandelen (exclusief private equity) bedraagt per balansdatum € 18,5 miljoen (2016: € 53,1 miljoen). Voor afdekking van het risico dat de uitgeleende stukken niet worden terug geleverd, zijn zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door kredietwaardige landen met een minimaal A-rating. De ontvangen zekerheden hierbij bedragen € 19,7 miljoen (2016: € 55,8 miljoen). Minder dan 1% van de aandelen wordt uitgeleend.

De beleggingen in aandelen (exclusief private equity) per balansdatum zijn naar de volgende bedrijfstakken ingedeeld:

| | 2017 | 2016 |
|----------------------------|-------------|-------------|
| Consumptiegoederen | 21% | 23% |
| Financiële dienstverlening | 18% | 22% |
| Energie | 5% | 8% |
| Gezondheidszorg | 11% | 10% |
| Industrie | 10% | 10% |
| Informatietechnologie | 18% | 14% |
| Grondstoffen | 5% | 7% |
| Nutsbedrijven | 3% | 3% |
| Telecom | 3% | 4% |
| Overig | 6% | 0% |
| Totaal | 100% | 100% |

3.4 Vastrentende waarden

| Vastrentende waarden | | | | | |
|----------------------|----------------------------|------------------|---------------------|--------------------------|---------------------------|
| (bedragen * € 1.000) | | | | | |
| | Balanswaarde begin jaar | Aankopen | Verkopen | Waarde- veranderingen | Balanswaarde eind jaar |
| Leningen | 17.149 | 11.228 | (17.447) | (1.913) | 9.017 |
| Obligaties | 2.867.824 | 2.406.514 | (1.859.708) | (86.811) | 3.327.819 |
| Subtotaal | 2.884.973 | 2.417.742 | (1.877.155) | (88.724) | 3.336.836 |
| Geldmarktbeleggingen | | | | | 230.848 |
| Totaal 2017 | 2.884.973 | 2.417.742 | (1.877.155) | (88.724) | 3.567.684 |
| Verloop 2016 | 2.697.176 | 1.522.595 | (1.461.648) | 126.850 | 2.884.973 |
| Geldmarktbeleggingen | | | | | 246.732 |
| Totaal 2016 | 2.697.176 | | | | 3.131.705 |

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

| Leningen en obligaties | | |
|---|------------------|------------------|
| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
| Obligaties, hypothecaire leningen, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren met een vaste of variabele rente | 3.336.836 | 2.468.007 |
| Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden | - | 416.966 |
| Deposito's en dergelijke | - | - |
| Totaal | 3.336.836 | 2.884.973 |

Samenstelling van de leningen en obligaties per balansdatum naar contractuele resterende looptijd:

| (bedragen * € 1.000) | < 1 jaar | 1 tot 5 jaar | > 5 jaar | Totaal |
|----------------------|---------------|------------------|------------------|------------------|
| 2017 | 86.887 | 1.229.848 | 2.020.101 | 3.336.836 |
| 2016 | 92.198 | 1.023.655 | 1.769.120 | 2.884.973 |

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

| | 2017 | 2016 |
|---------------------|-------------|-------------|
| AAA - rating | 37% | 40% |
| AA - rating | 3% | 3% |
| A - rating | 16% | 15% |
| BBB - rating | 25% | 25% |
| BB en lagere rating | 18% | 14% |
| Geen rating | 1% | 3% |
| Totaal | 100% | 100% |

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

Leningen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|------------------------------|--------------|---------------|
| Leningen met vaste rente | 16 | 31 |
| Leningen met variabele rente | 9.001 | 17.118 |
| Totaal | 9.017 | 17.149 |

Obligaties

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--------------------------------|------------------|------------------|
| Obligaties met vaste rente | 3.156.134 | 2.761.165 |
| Obligaties met variabele rente | 171.685 | 106.659 |
| Inflation linked obligaties | - | - |
| Totaal | 3.327.819 | 2.867.824 |

De indeling naar staats- en bedrijfsobligaties per balansdatum is als volgt:

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|----------------------|------------------|------------------|
| Bedrijfsobligaties | 1.658.748 | 1.694.047 |
| Staatobligaties | 1.669.071 | 1.173.777 |
| Totaal | 3.327.819 | 2.867.824 |

Geldmarktbeleggingen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|---|----------------|----------------|
| Banktegoeden in rekening-courant | 60.610 | 40.349 |
| Callgelden bij banken | 4.415 | 2.466 |
| Deposito's bij banken | - | - |
| Totaal liquide middelen | 65.025 | 42.815 |
| Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. | 165.823 | 203.917 |
| Totaal | 230.848 | 246.732 |

Van de geldmarktbeleggingen staat een bedrag van € 649 duizend (ultimo 2016: € 521 duizend) niet ter vrije beschikking. Dit betreft saldi op margin accounts die worden aangehouden in verband met futureposities.

PGGM Vermogensbeheer B.V. is de door het fonds aangestelde vermogensbeheerder en die ook voor andere pensioenfondsen en de beleggingsinstellingen van PGGM de vermogensbeheerder is. Voor BPF Schilders 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 € 165,8 miljoen (ultimo 2016: € 203,9 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) | 2017 | 2016 |
|---|--------------|--------------|
| Obligaties | 64% | 51% |
| Callgelden bij banken | 0% | 0% |
| Deposito's bij banken | 14% | 22% |
| Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten | 0% | 0% |
| Liquiditeitsfondsen | 11% | 12% |
| Vorderingen uit hoofde van reverse repo's | 15% | 16% |
| Totaal bezittingen | 104% | 101% |
| Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten | (3%) | (1%) |
| Schulden uit hoofde van repo's | (1%) | 0% |
| Totaal schulden | (4%) | (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.

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | | 2016 | |
|----------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|
| | Reële waarde | | Reële waarde | |
| | Actief | Passief | Actief | Passief |
| Rentederivaten | 26.244 | 106.007 | 91.392 | 71.863 |
| Valutaderivaten | 33.172 | 18.233 | 5.665 | 9.737 |
| Aandelenderivaten | - | - | - | - |
| Totaal | 59.416 | 124.240 | 97.057 | 81.600 |

De samenstelling en het verloop van de derivaten (saldo van actief en passief) zijn als volgt:

| Derivaten | | | | | |
|----------------------|------------------------------------|-----------------|-------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
| (bedragen * € 1.000) | | | | | |
| | Balanswaarde begin jaar | Aankopen | Verkopen | Waarde- veranderingen | Balanswaarde eind jaar |
| Rentederivaten | 19.529 | - | (63.467) | (35.825) | (79.763) |
| Valutaderivaten | (4.072) | - | (146.082) | 165.093 | 14.939 |
| Aandelenderivaten | - | - | 8.888 | (8.888) | - |
| Totaal 2017 | 15.457 | - | (200.661) | 120.380 | (64.824) |
| Totaal 2016 | (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.

Het grootste deel van de derivatenposities wordt aangehouden via PGGM Treasury B.V. Dit houdt in dat PGGM Treasury B.V. voor rekening en risico van haar opdrachtgevers derivatencontracten afsluit met externe partijen. De opdrachtgevers houden hiermee het economisch eigendom en PGGM Treasury B.V. verkrijgt het juridisch eigendom. Per balansdatum gaat het om een saldo van € 65.094 duizend euro credit (ultimo 2016: € 15.457 duizend euro). Dit saldo maakt deel uit van de derivaten activa en derivaten passiva.

Om het kredietrisico te beheersen wordt voor de derivaten onderpand ontvangen of betaald. Daarnaast worden met tegenpartijen van OTC-producten ISDA-contracten aangegaan op basis waarvan posities kunnen worden genet. Het kredietrisico van de derivaten wordt afgedekt door onderpand in de vorm van liquide middelen. Ultimo verslagjaar heeft BPF Schilders vanwege de negatieve waarde van de derivatenposities van € 64.824 duizend onderpand in de vorm van liquide middelen per saldo € 72.651 duizend euro betaald (ultimo 2016: € 16.747 duizend ontvangen).

In de volgende paragrafen wordt per categorie derivaten inzicht gegeven in de samenstelling en de waarde van alle uitstaande derivatenposities van BPF Schilders.

Rentederivaten

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

| | 2017 | | 2016 | |
|-----------------------------|------------------------------------|----------------|------------------------------------|----------------|
| | Reële waarde Actief | Passief | Reële waarde Actief | Passief |
| (bedragen * € 1.000) | | | | |
| Renteswaps | | | | |
| Een jaar tot en met 10 jaar | - | 821 | 15.109 | - |
| Langer dan 10 jaar | 26.244 | 105.186 | 76.283 | 71.863 |
| Totaal | 26.244 | 106.007 | 91.392 | 71.863 |

De contractomvang van de renteswaps van 1 tot en met 10 jaar bedroeg negatief 250 miljoen (2016: negatief 51 miljoen). De contractomvang van de renteswaps langer dan 10 jaar bedroeg positief 1,2 miljard (2016: negatief 1,3 miljard). In hoeverre het renterisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten is afgedekt, is toegelicht in hoofdstuk 14.

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 € 23 miljoen (ultimo 2016 € 5 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:

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | | 2016 | |
|--------------------------|---------------------|---------------|---------------------|--------------|
| | Reële waarde Actief | Passief | Reële waarde Actief | Passief |
| Valutatermijn contracten | 33.172 | 18.233 | 5.665 | 9.737 |
| Totaal | 33.172 | 18.233 | 5.665 | 9.737 |

De contractomvang van de valutaderivaten van BPF Schilders bedraagt per balansdatum € 1,9 miljard (ultimo 2016: € 1,6 miljard). In hoeverre het valutarisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten zijn afgedekt, is toegelicht in hoofdstuk 14.

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 aandelenrisico wordt gelopen, is € 1 miljoen (ultimo 2016 € 9 miljoen). De looptijden van de futures zijn grotendeels korter dan 1 jaar.

3.6 Overige beleggingen

De samenstelling en het verloop van de post overige beleggingen zijn als volgt:

| Overige beleggingen | | | | | |
|----------------------------|--------------|----------|----------|---------------------|--------------|
| (bedragen * € 1.000) | Balanswaarde | Aankopen | Verkopen | Waardeveranderingen | Balanswaarde |
| | begin jaar | | | | eind jaar |
| Totaal 2017 | 1.033 | - | (40) | (852) | 141 |
| Totaal 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

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 en publieke markt. De waardering vindt plaats op basis van in de markt waarneembare slotkoersen. Onder deze categorie vallen beursgenoteerde aandelen in vastgoedfondsen, aandelen, obligaties en futures.
- Onafhankelijke taxaties: de boekwaarde van deze beleggingen wordt afgeleid van onafhankelijke taxaties. Het betreft beleggingen zonder beursnotering of waarbij geen sprake is van een actieve en publieke markt. 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 zonder beursnotering of waarbij geen sprake is van een actieve en publieke markt. De marktwaarde van de beleggingen 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 negatief € 65 miljoen (2016: positief € 15 miljoen). 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, worden 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: de boekwaarde van deze beleggingen wordt bepaald op basis van een andere geschikte methode dan de hiervoor genoemde methodieken. Het betreft beleggingen zonder beursnotering of waarbij geen sprake is van een actieve en publieke markt. De marktwaarde van de beleggingen wordt bepaald op basis van de meest recente waarderingsopgave van de betreffende externe manager, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Deze opgave is niet in alle gevallen 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 € 392 miljoen (2016: € 365 miljoen), infrastructuur € 118 miljoen (2016: € 106 miljoen), private equity € 98 miljoen (2016: € 109 miljoen), niet-beursgenoteerde vastrentende waarden € 52 miljoen (2016: € 203 miljoen) en hedge funds € 0,1 miljoen (2016: € 1 miljoen). Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de Grondslagen voor waardering van activa en passiva.

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

| Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingsmethoden | | | | | |
|--|-------------------------|-------------------------|-----------------------|--------------------------|------------------|
| (bedragen * € 1.000) | Genoteerde marktprijzen | Onafhankelijke taxaties | Netto contante waarde | Andere geschikte methode | Totaal |
| Vastgoed en infrastructuur | 157.669 | - | - | 509.575 | 667.244 |
| Aandelen | 2.750.270 | - | - | 98.025 | 2.848.295 |
| Vastrentende waarden | 3.515.451 | - | - | 52.233 | 3.567.684 |
| Derivaten | - | - | 59.416 | - | 59.416 |
| Overige beleggingen | - | - | - | 141 | 141 |
| Totaal beleggingen activa | 6.423.390 | - | 59.416 | 659.974 | 7.142.780 |
| Derivaten passiva | - | - | (124.240) | - | (124.240) |
| Totaal 2017 | 6.423.390 | - | (64.824) | 659.974 | 7.018.540 |
| Totaal % | 92% | 0% | -1% | 9% | 100% |
| Totaal 2016 | 5.816.753 | - | 15.457 | 784.193 | 6.616.403 |
| Totaal % 2016 | 88% | 0% | 0% | 12% | 100% |

4. Vorderingen uit hoofde van beleggingen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|---------------|---------------|
| Vorderingen uit hoofde van collateral management | 74.176 | - |
| Af te wikkelen beleggingstransacties | 4.878 | 51.292 |
| Te vorderen dividenden | 2.752 | 3.212 |
| Te vorderen bronbelastingen | 6.244 | 4.001 |
| Overige vorderingen en overlopende activa | 72 | 48 |
| Totaal | 88.122 | 58.553 |

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

5. Vorderingen en overlopende activa

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|---------------|---------------|
| Premiedebiteuren | 15.876 | 9.618 |
| Nog te factureren premiebijdragen | 14.266 | 17.297 |
| Stichting Opleidings- en Ontwikkelingsfonds voor het Schilders- en Onderhoudsbedrijf | - | 613 |
| Overige vorderingen en overlopende activa | 19 | 2.403 |
| Totaal | 30.161 | 29.931 |

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 € 2.463 miljoen (2016: € 3,6 miljoen). Deze is afgenomen ten opzichte van voorgaand jaar door het aangescherpte incassobeleid.

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

De lasten van de rechtenopbouw van ouderdomspensioenen voor zieken en werklozen, werden in rekening gebracht bij het O&O-fonds. In 2017 heeft de laatste afrekening met het O&O-fonds plaatsgevonden.

6. Liquide middelen

De liquide middelen hebben betrekking op 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. Stichtingskapitaal en algemene reserve

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--------------------------------|----------------|----------------|
| Stand begin van het jaar | 337.201 | 218.866 |
| Saldo van baten en lasten | 531.671 | 118.335 |
| Stand eind van het jaar | 868.872 | 337.201 |

Het stichtingskapitaal bedraagt € 226,89. Dit is het bedrag dat is gebruikt voor de oprichting van het fonds.

Op 31 december 2017 bedraagt de omvang van het minimaal vereist eigen vermogen € 253.781 duizend (ultimo 2016: € 262.478 duizend) en het vereist eigen vermogen afgerond € 1,6 miljard (ultimo 2016 afgerond € 1,5 miljard). Het eigen vermogen is dus hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen maar lager dan het vereiste eigen vermogen.

8. Voorziening pensioenverplichtingen

Onder de technische voorzieningen wordt verantwoord de voorziening pensioenverplichtingen uit hoofde van de pensioenregeling.

De voorziening pensioenverplichtingen is als volgt samengesteld:

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|------------------|------------------|
| Niet ingegaan ouderdomspensioen | | |
| Actieve deelnemers | 2.398.167 | 2.385.512 |
| Gewezen deelnemers | 1.012.173 | 1.152.926 |
| Niet ingegaan partnerpensioen | | |
| Actieve deelnemers | 555.035 | 549.532 |
| Gewezen deelnemers | 203.771 | 243.782 |
| Gepensioneerden | 267.858 | 274.113 |
| Ingegaan pensioen | | |
| Ouderdomspensioen | 1.271.215 | 1.196.954 |
| Tijdelijk ouderdomspensioen | - | - |
| Partner pensioen | 373.405 | 365.373 |
| Wezenpensioen | 2.854 | 2.936 |
| Invalideitpensioen | 58.789 | 69.285 |
| IBNR invaliditeit | 14.280 | 9.456 |
| Overige | - | (747) |
| Totaal | 6.157.547 | 6.249.122 |

Het aantal deelnemers per categorie is als volgt:

| | 2017 | 2016 |
|-----------------------------------|----------------|----------------|
| Aantal deelnemers | | |
| Pensioenopbouwers | 29.928 | 28.253 |
| Houders premievrije opbouw | 43.569 | 45.557 |
| Pensioenontvangers | 35.528 | 35.424 |
| - Ouderdomspensioen | 22.803 | 22.573 |
| - Partnerpensioen | 10.921 | 10.918 |
| - Wezenpensioen | 536 | 529 |
| - Invaliditeitspensioen | 1.268 | 1.404 |
| Totaal | 109.025 | 109.234 |

De mutatie in de voorziening pensioenverplichting is als volgt:

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|---|------------------|------------------|
| Stand per 1 januari | 6.249.122 | 5.805.584 |
| Pensioenopbouw | | |
| actieven | 131.603 | 110.720 |
| risicopremie overlijden | 3.011 | 6.338 |
| Toeslagen | - | - |
| Rentetoevoeging | (13.524) | (3.475) |
| Onttrekking voor pensioenuitkeringen | (127.748) | (125.009) |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | (3.762) | (3.659) |
| Wijziging DNB rentetermijnstructuur | (83.675) | 581.989 |
| Wijziging actuariële grondslagen | - | (127.872) |
| Wijziging actuariële bestandsresultaten | 4.198 | 7.702 |
| Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten | 305 | (723) |
| Inkoop rechten uit overgangsregeling | 21.971 | 19.872 |
| Overige mutaties | (23.954) | (22.344) |
| Totaal | 6.157.547 | 6.249.122 |

Pensioenopbouw

Pensioenopbouw is het totaal van opgebouwde nominale rechten op pensioen. 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 2018 0,0% toeslag te verlenen (per week 1 van 2017: 0,0%).

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging betreft de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de éénjaarsrente in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het verslagjaar. Voor boekjaar 2017 bedraagt deze rente negatief 0,217% (2016: negatief 0,060%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

Verwachte toekomstige pensioenuitkeringen worden vooraf actuariëel 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 actuariëel 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 1,55% (2016: 1,41%). 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 2017: 2,6% (ultimo 2016 2,9%).

Wijziging duration en discontovoet

| Wijziging duration en discontovoet | | |
|------------------------------------|------|------|
| | 2017 | 2016 |
| Modified duration (in jaren) | 20,2 | 20,7 |
| Gemiddelde gewogen discontovoet | 1,6% | 1,4% |

Wijziging actuariële grondslagen pensioenregeling

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 zijn de grondslagen gemonitord, deze hebben geen aanleiding gegeven tot aanpassing van de actuariële grondslagen.

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.

| Actuariële bestandsresultaten | | |
|-------------------------------|--------------|--------------|
| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
| Arbeidsongeschiktheid | 9.254 | 13.728 |
| IBNR toevoeging | 4.824 | 190 |
| Langlevenrisico | (1.189) | (1.378) |
| Kortlevenrisico | (8.691) | (4.838) |
| Totaal | 4.198 | 7.702 |

De actuariële bestandresultaten worden bepaald als een resultaat van prognose (vrijval) en realisatie. De mutatie Arbeidsongeschiktheid wordt veroorzaakt doordat relatief meer actieve deelnemers arbeidsongeschikt zijn geworden. Het resultaat hiervan is een toevoeging aan de schadevoorziening en daarmee een negatief

resultaat. IBNR betreft de reservering voor toekomstige arbeidsongeschiktheid voor bestaande ziektegevallen. Door de hogere realisaties is de risicopremie verhoogd. De IBNR is gelijk aan twee maal de risicopremie en daarmee is de toevoeging aan de IBNR in 2017 gestegen, met als gevolg een negatief resultaat. Langleven risico laat een daling van de voorziening zien omdat er meer overlijdens waren dan voorzien, met als gevolg een positief resultaat. Kortlevenrisico laat een daling van de voorziening zien omdat er minder partnerpensioenen zijn ingegaan dan waren voorzien, met als gevolg een positief resultaat.

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.

Inkooprechten uit overgangsregeling

Aan de voorziening pensioenverplichtingen is € 22,0 miljoen (2016: € 19,9 miljoen) toegevoegd ter financiering van de nieuw ingegane pensioenen uit de inkoopregeling. Deze toevoeging aan de voorziening is berekend op basis van de rentetermijnstructuur per 1 januari 2017.

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.

| Overige mutaties | | |
|---|------------------|------------------|
| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
| Mutatie niet opgevraagde pensioenen | - | (4.184) |
| DAP - fictief | - | (7.702) |
| Rekenregelwijzigingen - tijdelijke pensioenen | (11.009) | (10.932) |
| Wijziging regeling | (11.716) | - |
| Correctie ingegaan AO-pensioen | (4.057) | - |
| Mutaties Arbeidsongeschikten | 1.653 | - |
| Overige mutaties | 1.175 | 548 |
| Totaal | (23.954) | (22.270) |

De overige mutaties in de voorziening hebben voornamelijk betrekking op rekenregelwijzigingen en de verlaging van het opbouwpercentage per 1 januari 2018. Door deze verlaging daalt de voorziening voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, aangezien de opbouw voor deze categorie deelnemers eveneens wordt verlaagd.

9. Overige technische voorzieningen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|---------------------------------|------------|------------|
| Spaarbijdrage gemoedsbezwaarden | 396 | 361 |
| Totaal | 396 | 361 |

De toename van de overige technische voorziening voor 2017 bedraagt € 35 duizend (2016: € 75 duizend toename).

10. Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|---|----------------|----------------|
| Derivaten | 124.240 | 81.600 |
| Schulden uit hoofde van collateral management | 1.525 | 16.747 |
| Af te wikkelen beleggingstransacties | 9.742 | 3.607 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 2.063 | 2.572 |
| Totaal | 137.570 | 104.526 |

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 2017, 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) | 2017 | 2016 |
|--|----------------|----------------|
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 2.552 | 2.553 |
| Nog te betalen uitkeringen | 5.223 | 5.178 |
| Vooruitontvangen premies | - | 1.118 |
| Ontvangen middelen uit hoofde van inkoopregeling | 98.324 | 95.169 |
| Overige schulden en overlopende passiva | 498 | 790 |
| Totaal | 106.597 | 104.808 |

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

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 inkoopregeling

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|-------------------------------------|----------------|----------------|
| Waarde ultimo vorig boekjaar | 95.169 | 89.471 |
| Premie inkoopregeling | 22.508 | 21.885 |
| Af: onttrekking administratiekosten | (1.576) | (1.525) |
| | 116.101 | 109.831 |
| Bij: beleggingsresultaat | (733) | 1.396 |
| Onttrekking voor inkoop pensioen | (17.044) | (16.058) |
| Vrijval solvabiliteit | - | - |
| Stand eind van het jaar | 98.324 | 95.169 |

De reserve uit hoofde van de inkoopregeling (voorheen VPL-reserve) is gevormd om de kosten van de toekenning van de voorwaardelijke pensioenaanspraak 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 (inkoopregeling). Jaarlijks wordt de premie voor de inkoopregeling toegevoegd aan de reservering. De inkoop gedurende het boekjaar wordt gefinancierd uit deze schuld.

De inkoopregeling kent vanaf 1 januari 2016 een apart beleggingsbeleid. De toevoeging van het beleggingsrendement geschiedt volgens het mandaat. Gezien de nog korte looptijd is het risico op waardedaling teruggebracht door risicovrij te beleggen. Aangezien deze beleggingen in 2017 een negatief rendement hebben laten zien is er sprake van een kleine waardedaling. In 2017 bedroeg het beleggingsrendement -0,8% (2016: positief 1,5%) voor een bedrag van € 0,7 miljoen negatief (2016: € 1,4 miljoen positief).

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, beleidsadviesing pensioenbeheer en bestuursondersteuning. Deze is ingegaan op 1 januari 2015 en loopt tot 2020. De jaarlijkse vergoeding die samenhangt met deze dienstverlening is € 8,6 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 € 4,1 miljoen (excl. BTW).

Juridische procedures

Er is een juridische procedure tegen BPF Schilders aanhangig gemaakt. Dit betreft de procedure van Zelfstandigen Bouw tegen de verplichte deelname bij het fonds voor de zelfstandige schilders.

Het fonds heeft een bezwaarschrift ingediend tegen de teruggaafbeschikking omzetbelasting bij de Belastingdienst Utrecht. Dit houdt verband met het streven van BPF Schilders (en een aantal andere pensioenfondsen) om de btw-heffing op de

fee die pensioenfondsen betalen aan hun uitvoeringsorganisaties ongedaan te maken.

Investeringsverplichtingen

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

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 | Maximale looptijd |
|----------------------------|----------------|---------------|-------------------|
| Vastgoed en infrastructuur | 203.141 | 6.278 | 2 jaar |
| Private equity | 22.054 | 25.205 | 8 jaar |
| Totaal | 225.195 | 31.483 | |

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 rentetermijnstructuur met ultimate forward rate.

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 2017 gelijk aan 104,1%. De beleidsdekkingsgraad is eind 2017 hoger 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 2018, bedraagt per ultimo 2017 afgerond € 1,6 miljard (ultimo 2016: € 1,5 miljard), wat overeenkomt met afgerond 25,4% van de nominale verplichtingen (ultimo 2016: 24,8%).

| VERMOGENSPOSITIE CONFORM DE FTK-METHODE | | |
|---|-------------------|---------------------|
| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
| Voorziening pensioenverplichtingen (FTK waardering) | 6.157.943 | 6.249.483 |
| Buffers: | | |
| S1: Renterisico | 382.203 | 356.321 |
| S2: Risico zakelijke waarden * | 1.132.748 | 1.144.316 |
| S3: Valutarisico | 346.273 | 347.219 |
| S4: Grondstoffenrisico | - | - |
| S5: Kredietrisico | 289.990 | 274.966 |
| S6: Verzekeringstechnische risico | 211.661 | 195.076 |
| S10: Actief beheer | 61.508 | 52.582 |
| Diversificatie-effect | (860.642) | (823.665) |
| Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen | 1.563.741 | 1.546.815 |
| Vereist vermogen | 7.721.684 | 7.796.298 |
| Aanwezig vermogen | 7.026.815 | 6.586.684 |
| Tekort | (694.869) | (1.209.614) |

Hierna worden de verschillende buffers die moeten worden aangehouden nader toegelicht.

Risico's

De risico's (S1 tot en met S4 en S10) 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 rentetermijnstructuur. De risicofactor S6 betreft verzekeringstechnisch risico (wijzigingen in grondslagen). Voor de risicofactoren S7 tot en met S9 wordt in de berekening van het vereist eigen vermogen geen solvabiliteitsbuffer aangehouden.

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 het niveau van de rente en de inflatie. In lijn met het strategisch beleggingsbeleid 2018 wordt 25,5% van het nominale renterisico afgedekt door middel van een rentehedge. Het inflatierisico wordt niet afgedekt.

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

rentehedge wordt bij de verdeling over looptijden rekening gehouden met marktliquiditeit en systeemrisico's. Hierbij is het uitgangspunt dat de totale rentegevoeligheid ongewijzigd blijft.

Het renterisico van de beleggingen is bepaald volgens de beschrijving van DNB in het Open Boek Toezicht. De impact van renterisico op de marktwaarde van de beleggingen is bepaald door het toepassen van een absolute schok (in basispunten) op de onderliggende rentetermijnstructuur. De absolute schokken zijn gebaseerd op de voorgeschreven rentefactoren en de gepubliceerde rentetermijnstructuur. Voor de rentefactoren, zie bijlage 3 van de regeling pensioenwet en wet verplichte beroepspensioenregeling. De rentegevoelige beleggingen zijn staatsobligaties, nominale renteswaps en bedrijfsobligaties. De voorgeschreven rentefactoren worden ook gebruikt om het renterisico van de verplichtingen te bepalen. Het netto renterisico volgt door het salderen van het renterisico op de verplichtingen en het renterisico op de beleggingen.

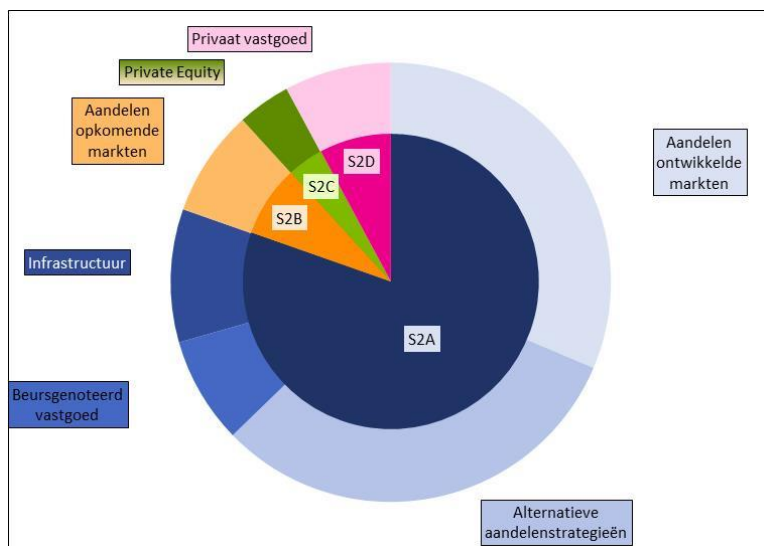
Zakelijke waarden risico(S2)

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 van posities in aandelen en vastgoed. 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 gevoelig voor veranderingen in aandelenkoersen. Dit uit zich in een relatief hoge S2 ten opzichte van de andere risicofactoren. Voor het risico op daling van de zakelijke waarden in de beleggingsportefeuille moet € 1,13 miljard aan solvabiliteit worden aangehouden. In onderstaande tabel is dit bedrag nader gespecificeerd naar beleggingscategorieën.

| (bedragen * € 1.000) | | | |
|--|----------------------------|------------------------------------|-----------------------------------|
| | Solva- biliteit | Op te vangen risico | Strategische allocatie |
| Ontwikkelde markten en vastgoed (S2A) ² | 949.794 | 30% | 41,0% |
| Opkomende markten (S2B) | 123.550 | 40% | 4,0% |
| Niet-beursgenoteerde aandelen (S2C) | 61.775 | 40% | 2,0% |
| Direct vastgoed (exclusief correlatie; S2D) | 49.341 | 15% | 4,0% |
| S ² (excl. correlatie) | 1.184.461 | | |
| S² (incl. correlatie) | 1.132.748 | | 51,0% |

De navolgende figuur laat zien hoe S2 is opgebouwd vanuit de beleggingscategorieën die aan deze risicofactor worden toegekend. Het grootste deel van S2 komt voort uit aandelen en vastgoedrisico binnen ontwikkelde markten. Beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde markten (klassiek en alternatief) maken een groot deel uit van de strategische beleggingsmix van BPF Schilders.

2. Het daadwerkelijk op te vangen risico is wat hoger vanwege de leverage ratio van privaat vastgoed. De loan-to-value van het private vastgoed van BPF Schilders bedraagt 6%.



Valutarisico (S3)

Valutarisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de valutakoersen. Ultimo 2017 wordt 70% van het USD-valutarisico afgedekt, voor JPY en GBP wordt 100% afgedekt door middel van termijncontracten. Omdat het valutarisico conform beleid niet volledig is afgedekt, is de dekkingsgraad gevoelig voor veranderingen in valutakoersen

De feitelijke valuta-exposures na afdekking zijn voor de verschillende valuta's berekend. Hierbij is onderscheid gemaakt tussen ontwikkelde markten en opkomende markten. Bij het berekenen van het valutarisico is het standaardmodel gevolgd. In het standaardmodel wordt een correlatie van 0,50 verondersteld tussen valuta's in ontwikkelde markten en een correlatie van 0,75 tussen valuta's in opkomende markten. Op de netto-exposures naar ontwikkelde landen wordt na verwerking van de correlatie een schok van 20%-punt toegepast en op de netto-exposures naar opkomende landen een schok van 35%-punt. Vervolgens wordt een correlatie verondersteld van 0,25 tussen het valutarisico voor ontwikkelde en opkomende landen. Het resultaat is de solvabiliteitsopslag voor valutarisico in het standaardmodel onder het nieuwe FTK.

Navolgende tabel toont de exposures naar de verschillende valuta's per ultimo 2017.

| | Beleggingen in vreemde valuta | Valuta- derivaten | Netto- positie |
|----------------------|--|----------------------|-------------------|
| (bedragen * € 1.000) | | | |
| US dollar | 2.118.230 | (1.483.949) | 634.281 |
| Canadese dollar | 84.338 | - | 84.338 |
| Australische dollar | 79.370 | - | 79.370 |
| Engelse pond | 187.142 | (184.993) | 2.149 |
| Zwitserse frank | 90.133 | - | 90.133 |
| Japanse yen | 267.145 | (267.558) | (413) |
| Zweedse kroon | 27.819 | - | 27.819 |
| Hong Kong Dollar | 52.997 | - | 52.997 |
| EURO | 3.373.479 | 1.936.500 | 5.309.979 |
| Overige valuta | 812.282 | - | 812.282 |
| Totaal | 7.092.935 | - | 7.092.935 |

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 andere partijen 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.

Bij het bepalen van het kredietrisico op de beleggingen waarvoor dit van toepassing is, worden de door DNB voorgeschreven schokken op de credit spread gehanteerd. De schok op de credit spread is afhankelijk van de rating van de onderliggende beleggingen:

- a. Instrumenten met een AAA of equivalente rating: +60 basispunten
- b. Instrumenten met een AA of equivalente rating: +80 basispunten
- c. Instrumenten met een A of equivalente rating: +130 basispunten
- d. Instrumenten met een BBB of equivalente rating: +180 basispunten
- e. Instrumenten met een lagere rating of instrumenten zonder rating: +530 basispunten
- f. Het kredietrisico van Europese staatsobligaties met een AAA-rating stelt BPF Schilders gelijk aan 0 conform het standaardmodel. In het vereist eigen vermogen per eind van het vierde kwartaal van 2017 zijn dit Nederlandse en Duitse staatsobligaties.

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 2017 zijn de grondslagen gemonitord. Uit deze monitoring kwamen geen wijzigingen naar voren, de grondslagen zijn derhalve gelijk gebleven aan vorig jaar. Dit neemt niet weg dat toekomstige ontwikkelingen kunnen leiden tot nog verdere verbetering of verslechtering van de levensduur en dat diensgevolge in de toekomst verdere verhoging of verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen aan de orde kan komen.

De pensioenwet schrijft geen parameters voor in het standaardmodel voor de bepaling van het verzekeringstechnisch risico. BPF Schilders maakt gebruik van de handreiking die DNB heeft opgesteld voor de berekening van S6, waarbij onderscheid gemaakt wordt in procesrisico, negatieve stochastische afwijking (NSA) en trendsterfteonzekerheid (TSO). De handreiking maakt onderscheid tussen model A en model B. Bij het jaarwerk 2016 werd door BPF-Schilders gebruik gemaakt van model A. Bij het jaarwerk 2017 is model B gebruikt. Model B is een verfijning van model A en geeft daarmee een betere inschatting van het verzekeringstechnisch risico. Waar in model A de berekening van S6 voor een deelnemersgroep gebaseerd is op de gewogen gemiddelde leeftijden, daar houdt model B rekening met de volledige leeftijdverdeling.

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%. Conform de richtlijnen van DNB wordt actief risico meegenomen voor beleggingen in aandelen en vastgoed die een tracking error hebben groter dan 1%. Voor BPF Schilders zijn dit aandelen opkomende markten en alternatieve aandelenstrategieën.

15. Financiering en financiële positie

Financiële positie

De actuele dekkingsgraad is gedurende 2017 gestegen van 105,4% naar 114,1%.

De beleidsdekkingsgraad van 111,9% (2016: 97,1%) ligt boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,1% (2016: 104,2%) en onder de vereiste dekkingsgraad van 125,4% (2016: 124,8%). Hierbij is niet meer sprake van een dekkingstekort, zoals dit eind 2016 nog wel het geval was. Wel is eind 2017 nog sprake van een reservetekort.

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 %) | 2017 | 2016 |
| Dekkingsgraad begin van het jaar | 105,4% | 103,8% |
| Impact beleggingsopbrengst | 7,4% | 10,2% |
| Toevoeging rente | 0,2% | 0,1% |
| Marktwaaarde verandering | 1,4% | (9,5%) |
| Indexering | 0,0% | 0,0% |
| Impact premies en pensioenopbouw | (0,9%) | (0,6%) |
| Impact uitkeringen | 0,1% | 0,0% |
| Aanpassing actuariële grondslagen | 0,0% | 2,3% |
| Wijziging regeling | 0,0% | 0,0% |
| Overig | 0,5% | (0,9%) |
| Dekkingsgraad ultimo boekjaar | 114,1% | 105,4% |

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 7,4% punt (2016: 10,2% punt). De totale beleggingsopbrengsten bedroegen in 2017 per saldo: € 466 miljoen ofwel 7,1%. De marktrente is in 2017 gestegen. Als gevolg hiervan is de waarde van de renteoverlay in waarde afgenomen. Het rendement over de portefeuille ex Overlays bedroeg 7,5%. De contributie aan het rendement van de overlay-portefeuille bedroeg -0,4%.

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 0,2% punt. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat de éénjaarsrente negatief is (-0,217%)

Impact marktwaaarde verandering

Door wijziging van de rentetermijnstructuur waartegen de voorziening contant wordt gemaakt stijgt de dekkingsgraad met 1,4% 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 2017 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 onzeker.

Impact premies

Door premiebijdrage en pensioenopbouw verandert de dekkingsgraad met -0,9% 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 0,1% procentpunt. Deze post is het resultaat van enerzijds de werkelijke verrichte pensioenuitkeringen en anderzijds de vrijval uit de voorziening voor pensioenuitkeringen gedurende 2017.

Impact aanpassing actuariële grondslagen

In 2017 zijn een aantal grondslagen gemonitord. Dit heeft niet geleid tot aanpassingen van deze grondslagen en dus aanpassing van de voorziening pensioenverplichtingen.

Impact overige mutaties

De post overig zorgt voor een verandering van de dekkingsgraad met 0,5% 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 89%, 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 2017 is in 2018 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 2017 bedroeg de pensioenpremie 25,2% (2016: 29,5%) van het salaris boven de franchise voor deelnemers schilders en 25,2% (2016: 25,2%) voor de deelnemers overig. Het percentage voor beide categorieën deelnemers schilders is gelijkgesteld als gevolg van het stoppen van de stichting Vakantiefonds voor het Schilders- Afwerkings- en Glaszetbedrijf per 1 januari 2017. Hierdoor bestaat er geen verschil meer in het loondagen waarover premie kan worden geheven. Hiernaast werd voor de inkoopregeling een premie geheven van 7,69% (2016: 9,0%) voor deelnemers schilders en 7,69% (2016: 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 actuariële 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. BPF Schilders heeft 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. Links wordt de zuiver kostendekkende premie weergegeven, rechts de gedempte kostendekkende premie. 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 |
|-------------------------------------|--------------------------------------|--|
| Actuarieel benodigde koopsom | 134.614 | 54.817 |
| Uitvoeringskosten | 5.976 | 5.976 |
| Solvabiliteit | 33.384 | 13.595 |
| Toevoeging indexatie | - | 16.408 |
| Totale kostendekkende premie | 173.974 | 90.796 |
| Feitelijke pensioenpremie | 97.562 | 97.562 |

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|---------------|---------------|
| Premies (inclusief opslag administratiekosten en invaliditeit) | 113.850 | 112.142 |
| Inkoopregeling en vroegpensioen backservice | (17.044) | (16.058) |
| ANW premies | 756 | 777 |
| Feitelijke premies | 97.562 | 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.

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 vanaf het eerste kwartaal in 2017 boven de 100%.

In hoofdstuk 21 zijn de bedragen van in- en uitkomende waardeoverdrachten weergegeven.

Toelichting op de staat van baten en lasten

16. Premiebijdragen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|------------------------------------|----------------|----------------|
| Pensioenpremies uit arbeid: | | |
| Ouderdoms- en nabestaandenpensioen | 94.427 | 92.288 |
| Inkoopregeling | 18.620 | 17.583 |
| | 113.047 | 109.871 |
| Overige pensioenpremies: | | |
| Werkloosheidswet (WW) | 803 | 2.271 |
| ANW-premies | 756 | 777 |
| | 1.559 | 3.048 |
| Totaal | 114.606 | 112.919 |

In 2017 is het aantal actieve deelnemers toegenomen van 28.253 naar 29.928, dit heeft geresulteerd in hogere pensioenpremies uit arbeid.

In 2016 is door de sociale partners het vakantiebonsysteem afgeschaft waardoor de premie voor al het cao-personeel en voor zzp'ers op 25,2% (2016: 29,5%) is gebracht. De premie voor de inkoopregeling bedraagt 7,69% (2016: 9%).

Onder pensioenpremies uit arbeid is inbegrepen de bijeengebrachte premies door zzp'ers van € 18,9 miljoen (2016: € 17,5 miljoen). Dit bedraagt 16,5% (2016: 15,5%) van de totale premiebijdragen.

17. Beleggingsopbrengsten

| (bedragen * € 1.000) | Direct | Indirecte Prijsmutaties | Valuta mutaties | Kosten vermogensbeheer | Totaal 2017 | Totaal 2016 |
|--|----------------|-------------------------|-------------------|------------------------|----------------|----------------|
| Vastgoed en infrastructuur | 21.678 | 51.458 | (16.856) | (590) | 55.690 | 37.564 |
| Aandelen | | | | | | |
| - Aandelen | 62.404 | 450.211 | (200.630) | (3.424) | 308.561 | 294.096 |
| - Private Equity | 140 | 20.508 | (2.526) | (78) | 18.044 | (3.843) |
| Vastrentende waarden | | | | | | |
| - Obligaties en leningen | 83.487 | 1.553 | (90.277) | (7.271) | (12.508) | 184.888 |
| - Geldmarktbeleggingen | (1.124) | - | (20.359) | (3.060) | (24.543) | (2.478) |
| Derivaten | | | | | | |
| - Rentederivaten | - | (35.825) | - | - | (35.825) | 94.609 |
| - Aandelenderivaten | - | (8.888) | - | - | (8.888) | 1.291 |
| - Grondstoffenderivaten | - | - | - | - | - | - |
| - Valutaderivaten | - | - | 165.093 | - | 165.093 | (11.971) |
| Overige beleggingen | - | (635) | (217) | (1) | (853) | (59) |
| Totaal | 166.585 | 478.382 | (165.772) | (14.424) | 464.771 | 594.097 |
| Toegerekend rendement aan inkoopregeling | | | | | 733 | (1.396) |
| Totaal | | | | | 465.504 | 592.701 |

Kosten vermogensbeheer

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|----------------------|---------------|---------------|
| Beheervergoedingen | 11.908 | 12.020 |
| Bewaarloon | 603 | 408 |
| Overige kosten | 1.913 | 1.579 |
| Totaal | 14.424 | 14.007 |

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 € 14,4 miljoen (2016: € 14,0 miljoen). Transactiekosten maken geen deel uit van de kosten van vermogensbeheer, maar zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Van deze transactiekosten is € 2,5 miljoen (2016: € 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' is over 2017 een bedrag van € 8 duizend verantwoord.

19. Pensioenuitkeringen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|----------------|----------------|
| Ouderdompensioen | 88.507 | 85.448 |
| Partnerpensioen | 23.674 | 23.807 |
| Wezenpensioen | 470 | 484 |
| Invalideitpensioenuitkeringen | 4.320 | 7.499 |
| Vakantiegeld | 9.325 | 10.235 |
| Afkoop van pensioenen | 2.332 | 3.029 |
| Overige uitkeringslasten (uitkering bij overlijden, correcties, mutatie niet opgevraagde pensioenen) | 132 | 625 |
| Totaal | 128.760 | 131.127 |

De toename van de post 'ouderdompensioen' houdt verband met de stijging van het aantal uitkeringsgerechtigden. Daarnaast zijn de uitkeringen bijgesteld vanwege nageijlde mutaties zoals afwikkeling premie bij werkloosheid.

Afkoop van pensioenen

De afkoop betreft pensioenen die lager zijn dan € 467,89 per jaar (2016: € 465,94) voor rechthebbenden.

20. Pensioenuitvoeringskosten

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|----------------------|--------------|---------------|
| Bestuurskosten | 407 | 425 |
| Kosten uitbesteding | 8.833 | 8.750 |
| Overige kosten | 498 | 1.517 |
| Totaal | 9.738 | 10.692 |

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 2017 evenals over 2016 geen personeel in dienst. BPF Schilders heeft anders dan veel andere pensioenfondsen geen bestuursbureau waarmee BPF Schilders een aanzienlijke besparing op de bestuurskosten realiseert. 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 | | |
|---|---------|---------|
| | 2017 | 2016 |
| Bestuurskosten incl. btw, excl. reiskosten | 461.473 | 470.507 |
| Reiskosten incl. btw | 16.145 | 17.449 |
| Bestuurskosten excl. btw en excl. reiskosten: | | |
| - Leden dagelijks bestuur | 237.160 | 247.475 |
| - Overige bestuursleden | 168.850 | 162.400 |

Over het boekjaar 2017 zijn ten laste van het pensioenfonds vacatiegelden toegekend aan bestuurders van in totaal € 461 duizend (2016: € 471 duizend) dit is inclusief BTW.

Aan de Raad van Toezicht is over 2017 een bedrag van € 48 duizend (2016: € 66 duizend) aan bezoldiging toegekend. Anders dan in 2016 was er geen sprake van inwerken.

Kosten uitbesteding

BPF Schilders heeft PGGM N.V. aangesteld als pensioenuitvoerder van het fonds. 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 lichte stijging van de kosten uitbesteding wordt veroorzaakt door de toepaste indexatie.

Overige kosten

In de overige kosten zijn nog de volgende onderdelen opgenomen:

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|------------|--------------|
| Afronding project datakwaliteit | - | 425 |
| Aanpassing pensioenreglement | - | 171 |
| Vergoeding voorlichting opdrachtgevers | 14 | 420 |
| Heffing reguliere toezichtskosten DNB | 392 | 373 |
| Overige kosten | 92 | 128 |
| Totaal | 498 | 1.517 |

Het project Datakwaliteit is afgerond in 2016. Door werkgevers- en werknemersorganisaties zijn in 2017 voor een aanmerkelijk lager bedrag diensten geleverd inzake voorlichting.

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 | | | |
|-------------------------------------|--|---|---|
| (bedragen * € 1.000) | | | |
| | Ernst & Young Accountants LLP | Overig Ernst & Young netwerk | Totaal Ernst & Young netwerk |
| Controle jaarrekening en DNB-staten | 58 | - | 58 |
| Andere assurance-opdrachten | 12 | - | 12 |
| Belastingadviesdiensten | - | - | - |
| Totaal 2017 | 70 | - | 70 |
| Totaal 2016 | 80 | 5 | 85 |

21. Saldo overdrachten van rechten

| | 2017 | 2016 |
|------------------------|--------------|-------------|
| (bedragen * € 1.000) | | |
| Inkomende overdrachten | (1.308) | (1.125) |
| Uitgaande overdrachten | 1.229 | 1.624 |
| Totaal | (79) | 499 |

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

22. Overige lasten

| | 2017 | 2016 |
|---|--------------|--------------|
| (bedragen * € 1.000) | | |
| Dotatie voorziening dubieuze debiteuren | 1.452 | 1.780 |
| Interest uitgaande overdrachten van rechten | 1 | 11 |
| Diverse lasten | 115 | 74 |
| Totaal | 1.568 | 1.865 |

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 2017. De daling van de dotatie hangt samen met de verbeterde economische omstandigheden en het aangescherpte incassobeleid van het pensioenfonds. Dit laatste leidt ertoe dat vorderingen eerder worden overgedragen aan het incassobureau.

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

| (bedragen * € 1.000) | Toelichting | 2017 | 2016 |
|--|-------------|----------------|----------------|
| Resultaat op premiebijdragen | 23.1 | (50.274) | (32.209) |
| Resultaat op waardeoverdrachten | 23.2 | (226) | 224 |
| Resultaat op beleggingen en verplichtingen | 23.3 | 562.703 | 14.187 |
| Resultaat op pensioenuitvoeringskosten | 23.4 | 2.319 | 1.165 |
| Resultaat op pensioenuitkeringen | 23.5 | (1.012) | (6.118) |
| Overige resultaten | 23.6 | 18.161 | 141.086 |
| Saldo baten en lasten | | 531.671 | 118.335 |

23.1 Resultaat op premiebijdragen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|------------------|------------------|
| Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen) | 87.691 | 87.138 |
| Pensioenopbouw | (124.035) | (105.992) |
| Risicopremies: Overlijden | (3.011) | (6.338) |
| Risicopremies: Invaliditeit | (7.568) | (4.728) |
| Inkoopregeling | (3.351) | (2.289) |
| Totaal pensioenregeling | (50.274) | (32.209) |

Door een toename van de werkgelegenheid in de sector stegen in 2017 ten opzichte van 2016 de premiebijdragen licht. Door de daling van de DNB rentetermijnstructuur stegen per saldo de kosten voor de pensioenopbouw. Hierdoor is het resultaat op premiebijdragen meer negatief dan in 2016.

23.2 Resultaat op waardeoverdrachten

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|---|---------------|------------|
| <i>Resultaat uitgaande waardeoverdrachten</i> | | |
| Vrijval voorziening uitgaande waardeoverdracht | 1.031 | 1.755 |
| Betaalde overdrachtswaarde (financieel) | (1.229) | (1.624) |
| | (198) | 131 |
| <i>Resultaat inkomende waardeoverdrachten</i> | | |
| Toevoeging voorziening inkomende waardeoverdracht | (1.336) | (1.032) |
| Betaalde overdrachtswaarde (financieel) | 1.308 | 1.125 |
| | (28) | 93 |
| Totaal | (226) | 224 |

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) | 2017 | 2016 |
|--|----------------|---------------|
| Beleggingsresultaten | 465.504 | 592.701 |
| Rentetoevoeging technische voorzieningen | 13.524 | 3.475 |
| Wijziging DNB rentetermijnstructuur technische voorzieningen | 83.675 | (581.989) |
| Indexering pensioenrechten | - | - |
| Totaal | 562.703 | 14.187 |

Het rendement op de beleggingsportefeuille droeg in 2017 positief bij aan het resultaat en bedroeg € 465,5 miljoen (2016: positief € 592,7 miljoen). In 2017 steeg de rentetermijnstructuur waartegen de uitkeringen contant worden gemaakt. Door de stijging van deze DNB-rentetermijnstructuur nemen de voorzieningen af. De stijgende rentetermijnstructuur draagt dus positief bij aan het resultaat. Per saldo leiden de beleggingen en verplichtingen tot een positief resultaat.

23.4 Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|--------------|--------------|
| Kostenopslag in feitelijke premie | 8.295 | 8.198 |
| Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten | 3.762 | 3.659 |
| Werkelijke pensioenuitvoeringskosten | (9.738) | (10.692) |
| Totaal | 2.319 | 1.165 |

In de kosten is een opslag begrepen van 7% over de feitelijke premie ter grootte van € 8,3 miljoen. De werkelijke gemaakte uitvoeringskosten over het boekjaar 2017 bedroegen € 9,7 miljoen. In het resultaat wordt ook de vrijval van excassokosten uit de voorziening voor de uitkeringen over 2017 berekend ter grootte van € 3,8 miljoen. Per saldo bedroeg het resultaat op pensioenuitvoeringskosten € 2,3 miljoen en was de kostendekking dus afdoende.

23.5 Resultaat op pensioenuitkeringen

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|--|-----------------|-----------------|
| <i>Resultaat op pensioenuitkeringen</i> | | |
| Werkelijke pensioenuitkeringen | (126.428) | (128.098) |
| Onttrekking voorziening voor pensioenuitkeringen | 125.402 | 121.951 |
| Resultaat op pensioenuitkeringen | (1.026) | (6.147) |
| | | |
| Vrijval voorziening door afkoop | 2.346 | 3.058 |
| Uitgekeerde afkoopbedragen | (2.332) | (3.029) |
| Resultaat op afkopen | 14 | 29 |
| Totaal | (1.012) | (6.118) |

Het resultaat op pensioenuitkeringen is negatief € 1,0 miljoen, dit wordt met name veroorzaakt door technische oorzaken en na-ijling.

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

23.6 Overige resultaten

| (bedragen * € 1.000) | 2017 | 2016 |
|---|---------------|----------------|
| Actuariële resultaten op kanssystemen eigenrekening | (4.198) | (7.702) |
| Aanpassingen berekeningsgrondslagen | - | 127.872 |
| Overige mutaties in de voorziening | 23.919 | 22.270 |
| Overige baten en lasten, per saldo | (1.560) | (1.354) |
| Totaal | 18.161 | 141.086 |

De overige resultaten bestaan uit de actuariële resultaten, aanpassing berekeningsgrondslagen, overige mutaties in de voorzieningen en de financiële overige baten en lasten. In 2016 vormden met name de aanpassing van de actuariële grondslagen door wijziging van de ervaringssterfte en samenlevingsfrequenties een groot aandeel van de overige resultaten.

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 2017 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

Het saldo van baten en lasten van het boekjaar 2017 ad € 531.671 duizend zal worden toegevoegd aan de algemene reserve.

26. Gebeurtenissen na balansdatum

Herstelplan 2018

Het pensioenfonds bevindt zich per 1 januari 2018, net als gedurende het verslagjaar, in een tekortsituatie omdat de beleidsdekkingsgraad (111,9%) onder het niveau ligt van het (minimaal) vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische beleggingsmix (125,4%). Om die reden heeft het fonds op 3 april 2018 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 vijf jaar uit herstel.

Er zijn geen overige relevante gebeurtenissen na balansdatum.

27. Ondertekening

Zeist, 21 juni 2018

Vastgesteld door het bestuur:

mevrouw M.B. van Veldhuizen

mevrouw C.M. van der Werf

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:

Mevrouw M.O. Boersma

De heer H.J.P. Strang

Overige gegevens

Bestemming 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 Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf te Zeist is aan Mercer (Nederland) B.V. de opdracht verleend tot het afgeven van een actuariële verklaring als bedoeld in de Pensioenwet over het boekjaar 2017.

Onafhankelijkheid

Als waarmede actuaris ben ik onafhankelijk van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf, zoals vereist conform artikel 148 van de Pensioenwet. Ik verricht geen andere werkzaamheden voor het pensioenfonds. Omdat Mercer (Nederland) B.V. beschikt over een door de toezichthouder goedgekeurde gedragscode, is het toegestaan dat andere actuarissen en deskundigen aangesloten bij Mercer (Nederland) B.V. wel andere werkzaamheden verrichten voor het pensioenfonds.

Gegevens

De gegevens waarop mijn onderzoek is gebaseerd, zijn verstrekt door en tot stand gekomen onder de verantwoordelijkheid van het bestuur van het pensioenfonds. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie heb ik mij gebaseerd op de financiële gegevens die ten grondslag liggen aan de jaarrekening.

Afstemming accountant

Op basis van de door mij en de accountant gehanteerde Handreiking heeft afstemming plaatsgevonden over de werkzaamheden en de verwachtingen bij de controle van het boekjaar. Voor de toetsing van de technische voorzieningen en voor de beoordeling van de vermogenspositie als geheel heb ik de materialiteit bepaald op € 12,3 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,2 miljoen te rapporteren. Deze afspraken zijn vastgelegd en de uitkomsten van mijn bevindingen zijn met de accountant besproken.

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

Werkzaamheden

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

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 bezien, 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.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde haalbaarheidstoets in 2017 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat ca. 101% bedraagt. Echter, op basis van de beleidsdekkingsgraad op de balansdatum en de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad zal het pensioenfonds naar verwachting op de korte termijn niet in staat zijn om een (volledige) toeslag te verlenen.

De beleidsdekkingsgraad van het pensioenfonds op balansdatum is lager dan de dekkingsgraad bij het vereist eigen vermogen, doch ten minste gelijk aan de dekkingsgraad bij het minimaal vereist eigen vermogen.

Mijn oordeel over de vermogenspositie van 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.

Amstelveen, 21 juni 2018

Drs. S.I. Keijmel AAG

verbonden aan Mercer (Nederland) 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 2017

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2017 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 2017 en van het resultaat over 2017, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

- De jaarrekening bestaat uit:
- de balans per 31 december 2017;
- de staat van baten en lasten over 2017;
- 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 Wet toezicht accountantsorganisaties (Wta), de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

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

Materialiteit

| | |
|----------------------|---|
| Materialiteit | € 35,0 miljoen |
| Toegepaste benchmark | 0,5% van het pensioenvermogen per 31 december 2017 (afgerond), zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en de algemene reserve. |
| Nadere toelichting | Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstelsituatie zit 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 overeengekomen dat wij aan het bestuur en raad van toezicht tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 1,75 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

Reikwijdte van de controle

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf 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;
- actuarial;
- financiële administratie;
- bestuur en toezicht.

Wij hebben gebruik gemaakt van een andere accountant bij de controle van de activiteiten inzake vermogensbeheer, pensioenbeheer, actuarial en financiële administratie en de daaruit voortkomende financiële informatie die is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel hebben wij 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 in vergelijking met voorgaand jaar geen wijzigingen in de kernpunten van onze controle aangebracht.

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.

Ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad

| | |
|---------------------|---|
| Kernpunt | <p>De solvabiliteit van een pensioenfonds wordt gemeten aan de hand van de dekkingsgraad. De dekkingsgraad brengt de verhouding tussen de (netto) activa en pensioenverplichtingen tot uitdrukking en is daarmee een graadmeter voor de financiële positie van een pensioenfonds. De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad van de twaalf maanden voorafgaand aan het moment van vaststelling.</p> <p>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>De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting '15. Financiering en financiële positie' van de jaarrekening.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.</p> |
| Onze controleaanpak | <p>Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2017 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 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 (voor 2017 zijn geen key items geïdentificeerd).• Daarnaast heeft de certificerend actuaris 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 certificerend actuaris. |

| | |
|---|---|
| Belangrijke observaties | Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2017. |
| Waardering en toelichting van niet-(beurs)genoteerde beleggingen | |
| Kernpunt | <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 posities in niet-(beurs)genoteerde fondsen.</p> <p>De waarderingonzekerheid neemt inherent toe bij netto-contante-waardeberekeningen 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 waarderingonzekerheid 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 2017 per saldo € 65 miljoen (negatief) is belegd in derivaten, voor € 392 miljoen in niet-(beurs)genoteerde vastgoedfondsen, voor € 118 miljoen in infrastructuur en dat voor € 98 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 juist zijn gewaardeerd.</p> |
| Onze controleaanpak | Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2017. 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 2017, en zover nog niet beschikbaar de uitkomsten van backtesting (met gecontroleerde jaarrekeningen) en effectiviteit |

| | |
|---|---|
| | <p>van de selectie en monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie.</p> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p> |
| Belangrijke observaties | <p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van niet-(beurs)genoteerde beleggingen per 31 december 2017 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.</p> |
| <p>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</p> | |
| Kernpunt | <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 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' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '8 Voorziening pensioenverplichtingen'.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend zijn gewaardeerd.</p> |
| Onze controleaanpak | <p>Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaris van de stichting. De certificerend actuaris onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaris heeft daarbij gebruikgemaakt van de door ons in het kader van de jaarrekeningcontrole onderzochte basisgegevens, waaronder de pensioenaanspraken van deelnemers. Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel over de jaarrekening als geheel hebben wij met de certificerend actuaris onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2017. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd</p> |

| | |
|-------------------------|--|
| | <p>voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafels, de toereikendheid van de kostenopslag, alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur.</p> <p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2017. 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 en kostenopslag beoordeeld.</p> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de technische voorzieningen onderzocht.</p> |
| Belangrijke observaties | Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2017 of de toelichting van de technische voorzieningen. |

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: voorwoord, profiel BPF Schilders, toezicht en verantwoording, en de bijlagen.

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

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of 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, 21 juni 2018

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. J.G. Kolsters RA ACA

Bijlagen

1. Rapportage verantwoord beleggen

Wat vinden we belangrijk en wat doen we?

BPF Schilders gelooft dat maatschappelijk verantwoord beleggen op lange termijn een positief effect heeft op het rendement van de portefeuille en bovendien de risico's verlaagt. Voor deelnemers van BPF Schilders is bovendien niet alleen een goede financiële toekomst van belang, maar ook een goede, veilige en sociale leefomgeving. Wij streven er daarom naar om met ons beleggingsbeleid bij te dragen aan een duurzame samenleving en een goede leefomgeving. Dit gebeurt via de beleggingen, maar ook door het uitoefenen van de invloed die BPF Schilders heeft als aandeelhouder en als klant.

BPF Schilders is sinds 2010 ondertekenaar van de UN Principles for Responsible Investment (PRI). Deze principes zijn opgesteld door de Verenigde Naties in samenwerking met een internationale groep van institutionele beleggers (zoals pensioenfondsen). Door het ondertekenen van deze richtlijnen committeren wij ons aan het implementeren en voortdurend doorontwikkelen van verantwoord beleggen. De PRI evalueert in een jaarlijkse survey ons beleid en de uitvoering op het gebied van verantwoord beleggen. In 2017 scoorden we op alle onderdelen een A, in de in de range van E t/m A+.

Jaarlijks nemen we ook deel aan het onderzoek van de Vereniging van Beleggers voor Duurzame Ontwikkeling (VBDO) die de vijftig grootste Nederlandse pensioenfondsen rangschikt op basis van hun verantwoord beleggen beleid. Wij staan nu 17^e op de lijst en scoorden 3 uit 5 sterren. Het onderzoek beoordeelt op selectiecriteria als verantwoord beleggingsbeleid, de implementatie van het beleid en goed bestuur. Allemaal onderwerpen waar we in ons beleggingsbeleid aandacht voor hebben.

We kunnen ons beleggingsbeleid verder verbeteren door meetbare doelen te bepalen. Dit zal ons helpen bij het evalueren en verbeteren van het verantwoord beleggen beleid. Hier hebben we intussen stappen in gemaakt: 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. Ook kunnen we onze score verbeteren door aantoonbaar te beleggen in concrete oplossingen voor maatschappelijk problemen en door aanvullende uitsluitingscriteria te formuleren. Ook hier werken we aan.

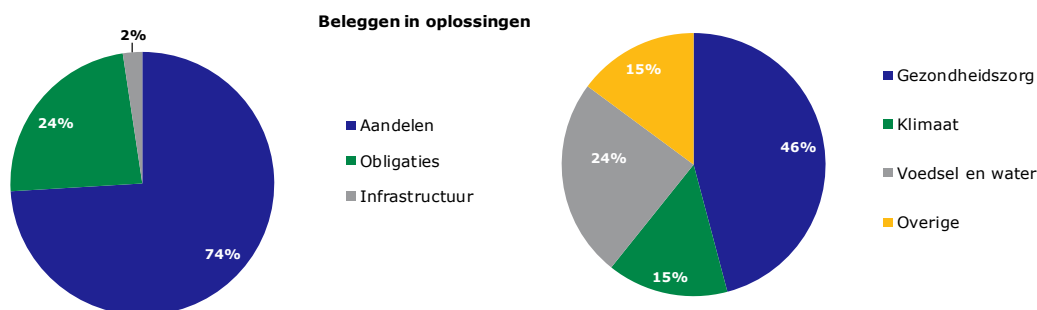
Ons maatschappelijk verantwoord beleggen beleid kent meerdere pijlers, met elk hun eigen instrumenten. Deze zijn samen met de thema's die wij belangrijk vinden opgenomen in de volgende tabel. Daarna volgt een korte opsomming van elk instrument en de mate waarin dit in 2017 werd gebruikt:

| Overzicht van het duurzaamheidsbeleid van BPF Schilders | | |
|---|---|---|
| Pijler | Instrument(en) | Thema's |
| Positieve bijdrage | Beleggen in oplossingen CO2-reductie | Klimaatverandering Milieuvervuiling |
| Betrokken aandeelhouderschap en eigen gedrag | Stemmen, engagement (dialog) en juridische procedures | Gezondheid Waarborgen arbeidsrechten Waarborgen mensenrechten |
| Uitsluiten | Uitsluitingen (direct of na engagement) | Goed ondernemingsbestuur Duurzaam financieel stelsel |
| Integratie | Integratie in zowel beleid als uitvoering | Duurzaam vastgoed |

Beleggingen in oplossingen

Onder beleggingen in oplossingen (BiO) verstaat BPF Schilders beleggingen die bovenop marktconform rendement ook maatschappelijk toegevoegde waarde hebben, doordat ze bijdragen aan het oplossen van lokale en mondiale problemen. Wij beleggen in oplossingen via zowel private markten als via publieke markten (aandelen én obligaties) en zijn daarbij actief op zoek naar mogelijkheden om deze beleggingen te vergroten, met als belangrijke voorwaarde dat dit niet ten koste gaat van het verwachte rendement en risico.

In de portefeuille eind 2017 classificeerden ruim 400 beleggingen als een BiO-belegging. Dit was samen goed voor een belegd vermogen van bijna EUR 320 miljoen. Driekwart hiervan betrof beleggingen in aandelen, zoals bijvoorbeeld beleggingen in Suez Environment, een bedrijf dat zich bezighoudt met milieudiensten voornamelijk gericht op de watersector. Met betrekking tot de beleggingen rondom het thema klimaat worden bijvoorbeeld de aandelen Infineon tot de BiO-beleggingen gerekend. Dit bedrijf produceert tal van producten om CO₂-uitstoot tegen te gaan, zoals bijvoorbeeld onderdelen voor elektrische auto's, windmolens en inductiekookplaten.



Doordat de infrastructuurportefeuille nog in opbouw is, is het belang van de Bio-beleggingen hier nog beperkt. Hieronder verstaan we beleggingen in onder meer windmolenparken en een bedrijf als SolarCity, dat systemen ontwerpt en installeert voor de opwekking van zonne-energie. Met de verwachte groei van het belegd vermogen in deze categorie zal ook het belang van de beleggingen in BiO toenemen.

CO₂-reductie

Door de CO₂-uitstoot van onze beleggingen te verminderen willen we klimaatverandering tegengaan. Binnen de beleggingen in aandelen ontwikkelde markten is daarom gekozen voor een CO₂-reductiestrategie. Hierbij worden de aandelen van de meest CO₂-intensieve bedrijven in de meest vervuilende sectoren (nutsvoorzieningen, energie en materialen) verkocht en wordt het vrijgekomen vermogen herbelegd in de aandelen van CO₂-efficiëntere ondernemingen binnen dezelfde drie sectoren. Ons doel is om op deze manier uiteindelijk de CO₂-impact van de totale aandelenportefeuille te halveren. Overigens is deze strategie binnen aandelen niet het enige instrument om CO₂-uitstoot terug te dringen. Ook in de dialoog met bedrijven en in het stembeleid speelt dit onderwerp een voorname rol.

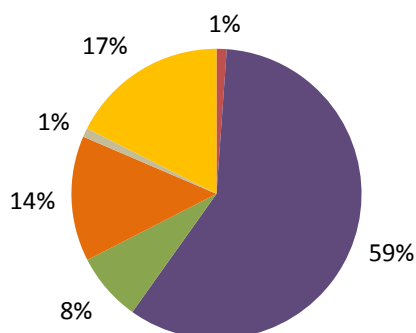
Eind 2017 heeft de reductiestrategie inmiddels gezorgd voor een daling van de CO₂-uitstoot met een kwart. Waar de gemiddelde CO₂-intensiteit van een aandelenportefeuille zonder reductiedoelstelling ruim 320 ton/\$ miljoen omzet bedroeg, was dit voor onze aandelenbeleggingen ruim 240 ton/\$ miljoen omzet.

Stemmen

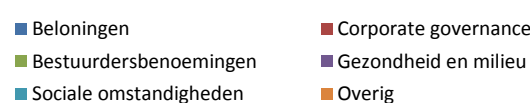
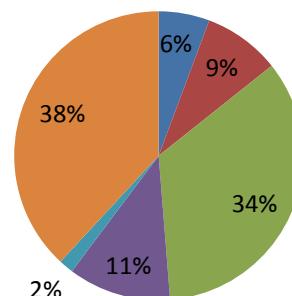
BPF Schilders ziet het stemrecht als een van de belangrijkste rechten van een aandeelhouder. Wij vragen van onze uitvoerders (PGGM en de fondsmanagers van de fondsen waarin we beleggen) dat zij van dit recht gebruik maken en namens ons stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. In 2017 stemden wij op 21.438

vergaderpunten op 1.617 aandeelhoudersvergaderingen. De onderwerpen waarover is gestemd zijn voornamelijk ingebracht door het management en in sommige gevallen door de aandeelhouders:

Verdeling managementvoorstellen 2017



Verdeling aandeelhoudersvoorstellen 2017



Op de website van BPF Schilders is onder het kopje verantwoord beleggen nog meer informatie te vinden over het stemgedrag.

Engagement

Uitvoerder PGGM spreekt namens ons bedrijven en marktpartijen aan op hun beleid en activiteiten om zo verbeteringen te realiseren op het gebied van environmental, social en corporate governance (ESG). In dit kader wordt bijvoorbeeld ook de dialoog gezocht met bedrijven die de Global Compact Principes van de Verenigde Naties schenden. We vragen deze ondernemingen de controverses te beëindigen, te zorgen voor herstelmaatregelen voor de slachtoffers (mensen en/of milieu) en maatregelen te nemen om herhaling van dergelijke controverses in de toekomst te voorkomen. Daarnaast voeren we engagement met ondernemingen als er ESG-risico's blijken te bestaan en bij reputatiegevoelige incidenten.

Juridische procedures

PGGM voert namens ons in het kader van actief aandeelhouderschap juridische procedures tegen ondernemingen, wanneer dat nodig is om beleggingsverliezen te verhalen of om goed ondernemingsgedrag af te dwingen. Om tot een juridische procedure over te gaan moeten er duidelijk aanwijsbare redenen zijn, bijvoorbeeld wanneer de onderneming fraude heeft gepleegd, of in andere gevallen van wangedrag die tot schade bij aandeelhouders hebben geleid.

Uitsluitingen

Bedrijven en organisaties die niet voldoen aan de minimale duurzaamheidseisen die BPF Schilders stelt, en ongevoelig blijken voor zijn engagement activiteiten, zullen van belegging worden uitgesloten. Wanneer er sprake is van bewezen betrokkenheid bij ernstige milieuvervuiling, corruptie of mensenrechtenschendingen, dan zal dat gedrag moeten veranderen. Als het bedrijf of de organisatie het gedrag niet verandert, dan neemt het fonds afscheid van de betreffende beleggingen. Om daarnaast te voorkomen dat met de toevertrouwde middelen negatief wordt bijgedragen aan duurzame ontwikkeling en vrede en veiligheid in de wereld, willen wij niet beleggen in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de productie van en/of handel in controversiële wapens. Wij beleggen bovendien niet in staatsobligaties van landen die onderworpen zijn aan sancties door de VN Veiligheidsraad.

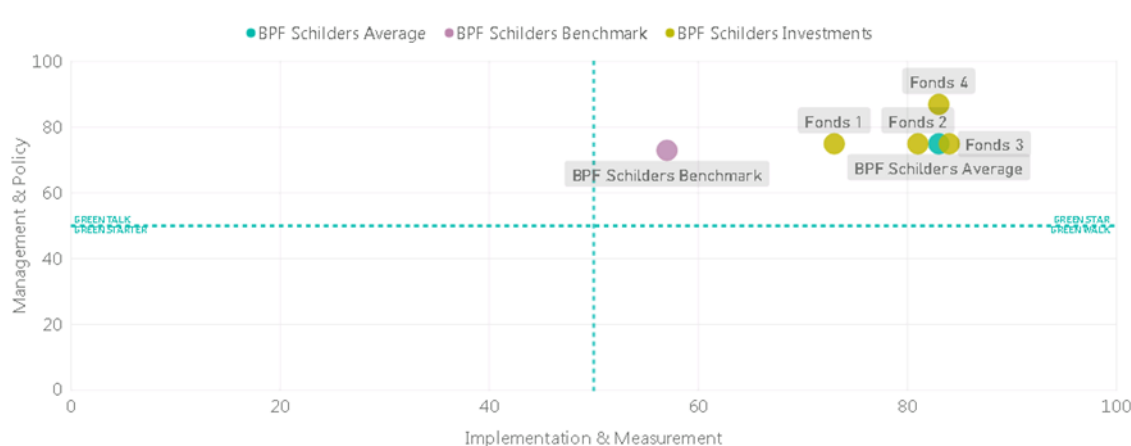
BPF Schilders is transparant over de bedrijven en landen die zijn uitgesloten van beleggingen. De volledige lijst met uitsluitingen is daarom te vinden op de website.

ESG-integratie

Wij verwachten van de managers die het pensioengeld beheren dat zij mogelijke beleggingen beoordelen op hun verwachte risico en rendement. In deze risicoanalyse moeten ook ESG-factoren worden meegenomen. Door deze risico's en kansen te integreren in het investeringsproces komen de beleggers tot een betere afweging tussen rendement en risico.

Naast de integratie van ESG vragen wij de managers om hun activiteiten en resultaten beter inzichtelijk te maken. Zo wordt binnen privaat vastgoed en infrastructuur de duurzaamheid in de portefeuille afgezet tegen de GRESB. GRESB verzamelt via een jaarlijkse enquête informatie over duurzaamheid, en geeft hiermee aan in hoeverre ondernemingen een duurzaam beleid hebben en of ze ook daadwerkelijk invulling geven aan dit beleid. Deze informatie wordt vervolgens verwerkt in een benchmark. Bij zowel privaat vastgoed als infrastructuur scoren de beleggingen van BPF Schilders hier beter dan de GRESB-benchmark.

In de volgende figuur zijn de GRESB scores van de vastgoedfondsen waarin BPF Schilders belegt afgezet tegen de GRESB benchmark voor BPF Schilders.



Wat zijn we nog van plan?

De afgelopen jaren zijn goede stappen gezet richting een meer duurzame portefeuille, toch zijn we er nog niet. Voor 2018 staan de volgende activiteiten op de agenda:

- Verder onderzoek naar het landenbeleid binnen Emerging Markets Debt: het uitsluiten van staatsobligaties in opkomende markten bij de beleggingen in Emerging Markets Debt is gebaseerd op sancties van de VN Veiligheidsraad. De VN sanctielijst bevat slechts vijf landen die sowieso al geen deel uitmaken van het beleggingsuniversum van Emerging Markets Debt. Wij vragen ons af of dit criterium wel afdoende is. Moeten er geen aanvullende criteria gaan gelden, waardoor mogelijk de uitsluitingenlijst wordt uitgebreid? In 2018 zullen wij ons over deze vraag buigen.
- Verdere CO2-reductie: de eerder genoemde strategie voor CO2-reductie binnen aandelen wordt stapsgewijs ingevoerd om zo de marktimpact van veranderingen in de portefeuille te verkleinen. In 2018 wordt opnieuw een stap gezet om uiteindelijk in 2019 de implementatie van deze strategie af te ronden.
- Verdere vergroting BiO: ook in 2018 en de jaren erna gaan wij op zoek naar beleggingen die bijdragen aan oplossingen voor duurzaamheidsvraagstukken. Dit gebeurt bijvoorbeeld door mogelijk nieuwe beleggingen in green bonds en nieuwe investeringen binnen infrastructuur.

2. Personalia

Stand per 31 december 2017:

Bestuur

Voorzitters

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

Lid op voordracht van werkgeversvereniging OnderhoudNL:

- de heer V.W.E. Sapuletej (tot 1 februari 2018)

Lid op voordracht van werknemersverenigingen FNV en CNV Vakmensen:

- de heer R. van Oostrom

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 vier organisaties die zzp'ers vertegenwoordigen:

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

Expert bestuursleden:

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

Raad van Toezicht

- mevrouw M.O. Boersma (voorzitter)
- de heer H.J.P. Strang
- de heer R.H.A. van Vledder (tot 1 februari 2018)

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
- de heer T. de Ruijter

Namens de pensioengerechtigden:

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

Namens de zzp'ers:

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

Namens werkgeversvereniging OnderhoudNL:

- mevrouw I. Schras
- 2 vacatures

Beleggingsadviescommissie

- de heer A.C.F. Vorst (voorzitter)
- de heer T. Aaten
- de heer J.Th.A.M. Jeurissen
- de heer M. van Winden (tot 1 januari 2018)

Geschillencommissie

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

Externe compliance officer

Nederlands Compliance Instituut

Externe vertrouwenspersoon

Nederlands Compliance Instituut

Waarmerkend actuaris

Mercer Nederland B.V.

Waarmerkend accountant

Ernst & Young Accountants LLP

3. Nevenfuncties

Stand per 31 december 2017:

Bestuur

Mevrouw M.B. Veldhuizen:

- Pensioenbestuurder FNV
- Werknemersvoorzitter BPF Bouw

Mevrouw C.M. van der Werf:

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

De heer V.W.E. Sapuletej:

- Plaatsvervangend bestuurslid Stichting uitvoeringsregelingen SAG
- Lid commissie naleving en handhaving Stichting uitvoeringsregelingen SAG
- Lid van de cao-delegatie van OnderhoudNL
- Bestuurslid O&O Fonds SAG i.l.
- Bestuurslid Vakantiefonds SAG i.l.
- Manager arbeidsvoorwaarden- en pensioenbeleid OnderhoudNL

De heer R. van Oostrom:

- Pensioenfondsbestuurder CNV vakmensen
- Bestuurslid BPF Rijn- en binnenvaart
- Lid geschillencommissie Openbaar vervoer
- Plaatsvervangend lid geschillencommissie Besloten busvervoer
- Jurist CNV Vakmensen

De heer L.C.M. Leisink:

- Pensioenbestuurder FNV
- Bestuurslid BPF Meubel
- Bestuurslid BPF Houthandel

Mevrouw E.J.P.M. van Loon:

- Lid uitvoeringsraad Pensioenfederatie
- Lid Raad van Toezicht BPF Houthandel
- Directeur Actor bureau voor sectoradvies

De heer M.H. Rosenberg:

- Bestuurslid BPF Landbouw
- Bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW)
- Extern lid beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Chemours
- Docent SPO
- Zelfstandig adviseur

De heer A.L.W. van den Berg:

- Zelfstandig adviseur

Raad van Toezicht

Mevrouw M.O. Boersma:

- Voorzitter Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds ABN Amro

De heer H.J.P. Strang:

- 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 Lloyd's register
- Lid visitatiecommissie Pensioenfondsen Transavia
- Bestuurslid met portefeuille strategie en ontwikkeling (Kring van Pensioenspecialisten)
- Moderator Werkgroep Internationaal (Kring van Pensioenspecialisten)
- Lid Werkgroep 'Gedrag en Toezicht' VITP
- Kerndocent Stichting Pensioen Opleidingen
- Cursuscoördinator IVN Natuurgids, IVN Eemland
- Zelfstandig adviseur

Dhr. R.H.A. van Vledder:

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

4. Begrippenlijst

ABTN

Actuariële- en bedrijfstechnische nota. In deze nota 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.

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 brengen voor leningen.

Actuele dekkingsgraad

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

ALM

Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille te bepalen, rekening houdend met de pensioenverplichtingen.

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de prestaties van een beleggingsportefeuille worden afgezet.

Custodian

De custodian is de financiële partij die de effecten bewaart.

Ervaringssterfte

Correctiefactoren voor ervaringssterfte worden toegepast om de overlijdenskans 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.

FTK

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

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 markttrente

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

Gremia

Officiële groep mensen met een bepaalde taak.

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 dekkinggraad

Verhouding tussen het aanwezige pensioenvermogen en de waarde van de opgebouwde aanspraken, uitgedrukt in een percentage, waarbij de opgebouwde aanspraken contant zijn gemaakt met de nominale markttrente.

Ongedempte premie

Kostendekkende premie berekend op basis van de actuele rentetermijnstructuur.

Overlay

De overlays vormen een toevoeging op de bestaande beleggingen. De overlays bevatten derivaten die zijn bedoeld om het renterisico ('renteoverlay') en het wisselkoersrisico ('valutaoverlay') voor het pensioenfonds te verminderen.

Pensioengerechtigde

Persoon van wie een pensioen is ingegaan.

Pensioenrichtleeftijd

De leeftijd waarop de pensioenopbouw is gebaseerd.

Private equity

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.

Pensioengrondslag

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

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 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.