



# **Jaarverslag BPF Schilders 2018**

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het  
Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

# Inhoudsopgave

<b>VOORWOORD</b> .....	<b>4</b>
<b>PROFIEL BPF SCHILDERS</b> .....	<b>4</b>
<b>KERNCIJFERS</b> .....	<b>7</b>
<b>KERNCIJFERS (TOELICHTING)</b> .....	<b>8</b>
<b>BESTUURSVERSLAG</b> .....	<b>9</b>
1. BPF SCHILDERS IN 2018.....	9
2. HOE ZAG DE PENSIOENREGELING ER IN 2018 UIT?.....	13
3. HOE PRESTEERDEN WIJ IN 2018 EN WAT KOSTTE DAT?.....	18
4. HOE BESTUURDEN WIJ IN 2018? .....	25
5. HOE HEBBEN WIJ IN 2018 CONTACT GEHAD MET DEELNEMERS EN ONDERNEMERS?.....	34
<b>TOEZICHT EN VERANTWOORDING</b> .....	<b>37</b>
<b>JAARREKENING</b> .....	<b>47</b>
BALANS PER 31 DECEMBER 2018 (NA BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN).....	47
STAAT VAN BATEN EN LASTEN 2018.....	48
KASSTROOMOVERZICHT 2018 .....	49
<b>TOELICHTING OP DE JAARREKENING</b> .....	<b>50</b>
1. INLEIDING.....	50
2. GRONDSLAGEN.....	51
<b>TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER</b> .....	<b>60</b>
3. BELEGGINGEN .....	60
4. VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN.....	72
5. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA.....	72
6. LIQUIDE MIDDELEN.....	73
7. STICHTINGSKAPITAAL EN ALGEMENE RESERVE .....	73
8. VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN.....	74
9. VERPLICHTINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN .....	77
10. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA .....	78
11. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN.....	79
12. VERBONDEN PARTIJEN .....	80
13. RISICOBEHEER .....	80
14. FINANCIERING EN FINANCIËLE POSITIE .....	86
<b>TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN</b> .....	<b>90</b>
15. PREMIEBIJDAGEN .....	90
16. BELEGGINGSOPBRENGSTEN.....	91
17. OVERIGE BATEN.....	92
18. PENSIOENUITKERINGEN.....	92
19. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN .....	92
20. SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN.....	94
21. OVERIGE LASTEN.....	94
22. ACTUARIËLE ANALYSE VAN HET SALDO VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN.....	95
22.1 RESULTAAT OP PREMIEBIJDAGEN .....	95
22.2 RESULTAAT OP WAARDEOVERDRACHTEN .....	95
22.3 RESULTAAT OP BELEGGINGEN EN VERPLICHTINGEN .....	96
22.4 RESULTAAT OP PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN .....	96
22.5 RESULTAAT OP PENSIOENUITKERINGEN.....	97
22.6 OVERIGE RESULTATEN.....	97
23. TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT .....	98

24. BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN .....	98
25. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM .....	98
<b>OVERIGE GEGEVENS .....</b>	<b>100</b>
<b>ACTUARIËLE VERKLARING .....</b>	<b>100</b>
<b>CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT .....</b>	<b>103</b>
<b>BIJLAGEN .....</b>	<b>111</b>
1. RAPPORTAGE VERANTWOORD BELEGGEN.....	111
2. PERSONALIA .....	115
3. NEVENFUNCTIES .....	117
4. BEGRIPPENLIJST .....	119

## Voorwoord

Het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders, Afwerkings- en Glaszetbedrijf (hierna BPF Schilders) is voor het eerst sinds jaren in staat geweest om de pensioenen van de deelnemers gedeeltelijk te laten stijgen. Het bestuur van het fonds is daar heel blij mee, ondanks dat het pensioen niet met de gehele prijsinflatie is gestegen, wat de ambitie is van BPF Schilders. Maar in een tijd waarin mogelijke kortingen op pensioenen veelvuldig in het nieuws zijn, is dit ook volgens ons Verantwoordingsorgaan iets waar het fonds met recht de aandacht op mag vestigen.

Op het moment van schrijven van dit voorwoord is na een brede maatschappelijke discussie over het pensioenstelsel, na 9 jaar, een pensioenakkoord tot stand gekomen. Een belangrijke stap, maar het akkoord kent nog vele onduidelijkheden die de komende tijd nader uitgewerkt gaan worden. Deze precieze uitwerking zal bepalend zijn voor hoe de toekomstige pensioenen berekend moeten gaan worden en hoe snel er geïndexeerd zal kunnen worden. Duidelijk is dat pensioentoezeggingen onzekerder zullen worden en dat hier duidelijk over gecommuniceerd moet worden.

BPF Schilders zal deelnemers en de opdrachtgevers van de pensioenregeling goed blijven informeren over de ontwikkelingen op dit gebied en de mogelijke gevolgen hiervan.

In 2018 is na een onderzoek naar marktconformiteit de intentie uitgesproken de uitvoering van de pensioenregeling bij onze huidige pensioenuitvoerder PGGM voort te zetten.

In dit jaarverslag kunt u verder lezen hoe ver het fonds is met betrekking tot het bereiken van de strategische doelstellingen en natuurlijk veel informatie over hoe we belegd hebben en wat de resultaten daarvan zijn. In 2018 heeft BPF Schilders het convenant maatschappelijk verantwoord beleggen ondertekend, dit onderstreept het belang dat BPF Schilders hecht aan maatschappelijk verantwoord beleggen.

Het voldoen aan wettelijke verplichtingen, onder meer aan de eisen vanuit Europese regelgeving (IORP2), heeft ook de nodige aandacht gevraagd. Voorbereidingen zijn getroffen om tijdig sleutelfunctiehouders op de gebieden actuariaat, audit en risicomanagement aan te stellen.

Het bestuur kan terugzien op een jaar met veel uitdagingen, waarin constructief is samengewerkt met het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht. Een jaar waarin ook een einde is gekomen aan de bestuurstermijn van 12 jaar van de werkgeversvoorzitter Cathrin van der Werf, die zich al deze jaren met hart en ziel voor haar deelnemers in de sector heeft ingezet.

## Profiel BPF Schilders

### 1. BPF Schilders

BPF Schilders verzorgt in opdracht van sociale partners de opbouw en betaling van de pensioenen voor alle werkenden, inclusief zelfstandigen, en pensioengerechtigden in de sector.

BPF Schilders geeft als volgt inhoud aan deze missie:

1. Wij willen de deelnemers een waardevast pensioen bieden. Wij zien collectiviteit, solidariteit en risicodeling als een belangrijk fundament voor deze ambitie;
2. Wij willen de regeling uitvoeren op een transparante, betrouwbare en maatschappelijk verantwoorde wijze, tegen aanvaardbare kosten;

3. Onze betrokkenheid zetten we in om onze deelnemers te ondersteunen bij het maken van verantwoorde pensioenkeuzes;
4. In het bijzonder willen wij ons ervoor inspannen dat zelfstandigen zich meer bewust zijn dat zij er verstandig aan doen een pensioen op te bouwen dat gelijkwaardig is aan dat van werknemers met een vergelijkbaar inkomen.

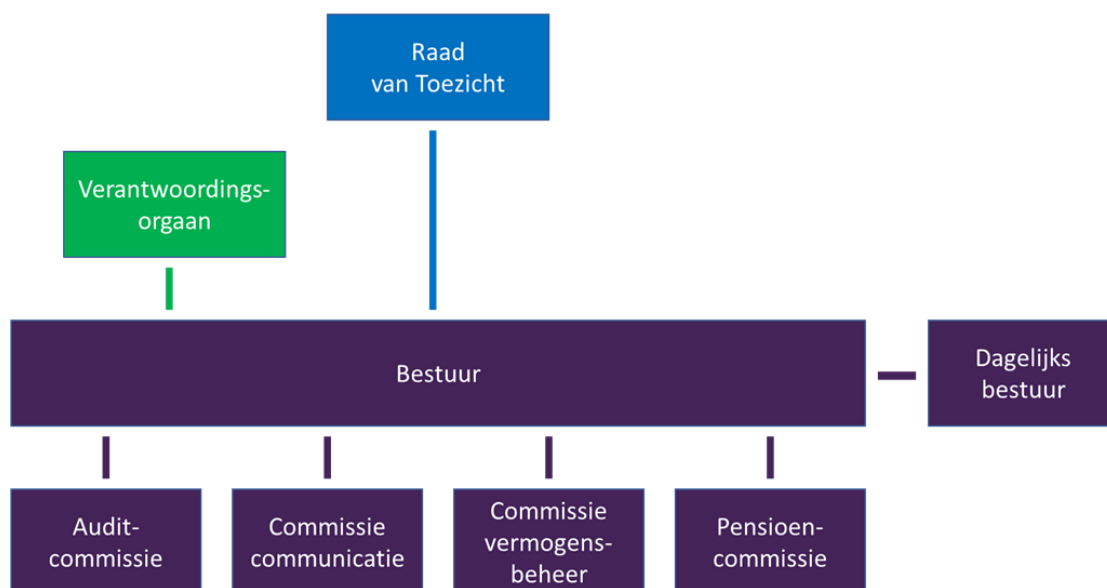
## 2. Organisatie

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 uit het Verantwoordingsorgaan (VO);
- 1 expert op het gebied van vermogensbeheer;
- 1 expert op het gebied van risicomanagement.

Het bestuur heeft als opdracht te zorgen voor een prudent en maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid en een correcte uitvoering van de pensioenregeling, inclusief de communicatie en verantwoording daarover. Het bestuur vraagt daarbij op onderwerpen advies aan het 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, de werknemersvoorzitter en de twee expert bestuursleden, is het eerste aanspreekpunt voor de uitvoeringsorganisatie(s) aan wie het fonds werkzaamheden heeft uitbesteed.

### Organigram BPF Schilders 2018



# Uitbesteding BPF Schilders

Communicatie	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>PGGM Pensioenbeheer</b> advisering en uitvoering communicatiebeleid</li></ul>
Pensioen-beheer	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>PGGM Pensioenbeheer</b> (juridische) advisering pensioenbeleid en pensioenadministratie</li></ul>
Vermogens-beheer	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>PGGM Strategic Advisory Services</b> ALM, strategisch en fiduciair advies, maatschappelijk verantwoord beleggen</li><li>• <b>PGGM Vermogensbeheer</b> <u>herbalancering</u>, selectie, mandatering en monitoring externe vermogensbeheerders, portefeuille- en fondsenbeheer</li><li>• <b>PGGM Treasury</b> kasgeld en <u>overlays</u></li><li>• <b>Finance Ideas</b> <u>privaat vastgoed</u></li><li>• <b>BoNY Mellon</b> <u>custodian</u></li></ul>
Bestuurs-ondersteuning	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>PGGM Strategic Advisory Services</b></li></ul>

# Kerncijfers

KERNCIJFERS					
(bedragen * € 1.000.000)	2018	2017	2016	2015	2014
<b>Aantal verzekerden</b>					
Actieve deelnemers	31.032	29.928	28.253	29.096	29.986
- waarvan ondernemers zonder personeel	12.629	12.114	11.700	10.990	10.522
- waarvan ondernemers met personeel	1.933	1.877	1.841	975	1.268
Gew ezen deelnemers	42.282	43.569	45.557	48.374	46.957
Pensioengerechtigden	35.669	35.528	35.424	35.097	35.225
<b>Totaal</b>	<b>108.983</b>	<b>109.025</b>	<b>109.234</b>	<b>112.567</b>	<b>112.168</b>
<b>Reglementsvariabelen</b>					
Toeslagverlening (in %)	0,50	-	-	-	-
<b>Pensioenuitvoering</b>					
Feitelijke premie	118,9	114,6	112,9	116,2	123,3
Pensioenuitvoeringskosten	11,3	9,7	10,7	12,1	12,1
Uitkeringen	135,6	128,8	131,1	124,2	131,1
<b>Vermogenssituatie en solvabiliteit</b>					
Pensioenvermogen	6.877,1	7.026,4	6.586,7	6.024,7	6.107,5
Technische voorzieningen FTK	6.404,7	6.157,5	6.249,5	5.805,6	5.383,2
Beleidsdekkingsgraad (in %)	113,3	111,9	97,1	107,3	114,3
Reële dekkingsgraad (in %)	91,8	90,1	78,9	86,1	n.v.t.
Actuele dekkingsgraad (in %)	107,4	114,1	105,4	103,8	113,4
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK (in %)	124,8	125,4	124,8	125,4	116,1
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in%)	104,2	104,1	104,2	104,3	104,2
<b>Uitvoeringskosten</b>					
Kosten pensioenbeheer per deelnemer (in euro per deelnemer)*	169,2	148,8	167,9	189,1	186,3
Totale kosten vermogensbeheer in % exclusief transactiekosten **	0,36%	0,44%	0,40%	0,38%	0,37%
<b>Beleggingsportefeuille</b>					
Vastgoed	655,4	667,2	632,4	469,9	456,7
Aandelen	2.756,6	2.848,3	2.835,9	2.558,7	2.076,3
Vastrentende waarden	3.534,0	3.567,7	3.131,7	3.044,4	3.320,5
Derivaten	( 46,8)	( 64,8)	15,5	( 18,1)	958,5
Overige beleggingen ***	0,1	0,1	1,0	1,4	30,9
<b>Beleggingsperformance</b>					
Beleggingsrendement (in %)	( 1,73)	7,11	9,91	( 1,1)	23,8
Benchmark (in %)	( 1,62)	7,06	10,37	( 1,7)	23,6
Z-score	0,11	0,45	-0,07	0,45	0,11
Performancetoets	0,47	0,56	0,34	0,25	0,57

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

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

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

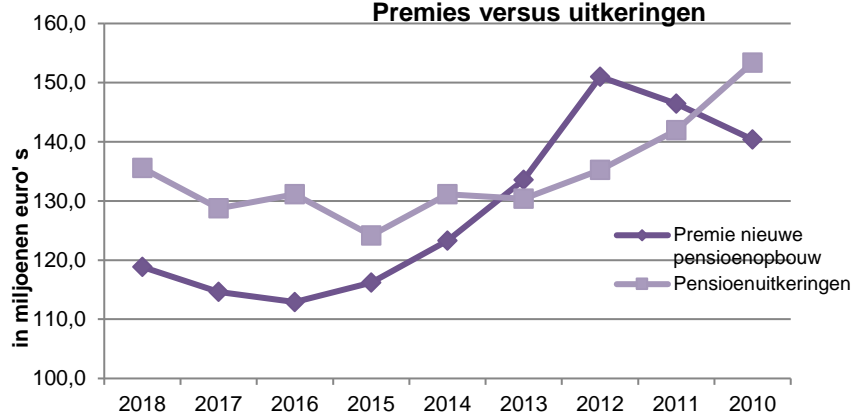
## Kerncijfers (toelichting)

### Aantal deelnemers



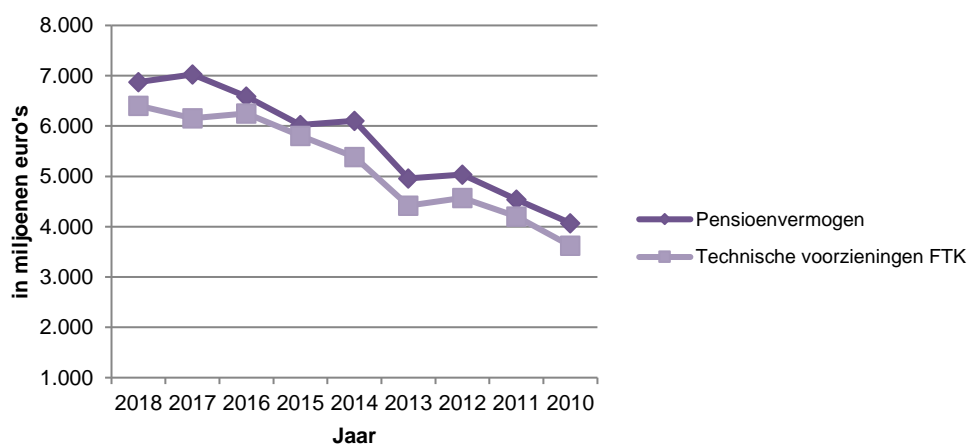
Het aantal actieve deelnemers is gedurende 2018 toegenomen. Het aantal pensioengerechtigden is licht toegenomen.

### 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 2018 hoger is dan de technische voorziening. Dit blijkt ook uit een actuele dekkingsgraad van 107,4% ultimo 2018.



# Bestuursverslag

## 1. BPF Schilders in 2018

### Waar staan we?

BPF Schilders heeft te maken met grote uitdagingen. Het Nederlandse pensioenstelsel staat onder druk, onder andere vanwege de aanhoudende lage rente, het niet of slechts beperkt kunnen indexeren en de dreiging van het moeten doorvoeren van verlagingen. Het vertrouwen in het pensioenstelsel is afgenomen. Tegelijkertijd verandert de arbeidsmarkt en zijn collectiviteit en solidariteit minder vanzelfsprekend. Ook neemt de druk van wet- en regelgeving toe. Verdere veranderingen liggen nog in het verschiet, zoals de afschaffing van de doorsneepremiesystematiek. Er wordt reeds lange tijd gediscussieerd over een nieuw pensioenstelsel, maar de discussie verloopt moeizaam. Eind 2018 leek een nieuw sociaal akkoord binnen handbereik, maar het einde van de pensioendiscussie is nog niet in zicht.

We hebben ook te maken met meer specifieke omstandigheden die het draagvlak van het pensioenfonds onder druk zetten. De huidige verplichtstelling loopt in 2020 af, wat onzekerheid geeft over de toekomst. Een deel van de zzp'ers en zzp-organisaties is het niet eens met de verplichte deelname aan het fonds. In 2017 heeft een van de zzp-organisaties om die reden een rechtszaak aangespannen tegen BPF Schilders en de Nederlandse Staat. De ontwikkelingen hierin worden verderop in dit verslag weergegeven. Ook het opdrachtgeverschap vormt momenteel een uitdaging. Er bestaat een verschil tussen de oprichtende partijen en de cao-partijen. Dit levert soms onduidelijkheid op en vraagt om een goede afstemming met alle betrokken partijen.

### Wat willen we bereiken en hoe doen we dat?

Veel van de hierboven geschetste omstandigheden hebben een negatieve invloed op de toekomstbestendigheid van BPF Schilders en daarmee op het vervullen van onze missie. Tegelijkertijd bieden ze ook kansen.

Uiteindelijk zijn er twee mogelijke uitkomsten: we zijn in staat op lange termijn onze missie te realiseren en gaan daarom zelfstandig verder, of onze pensioenregeling wordt in het belang van de deelnemers elders uitgevoerd. We kennen daarom ook twee strategieën: de primaire strategie, gericht op continuering van het bestaan van ons fonds en een fall back strategie gericht op het onderbrengen van de pensioenregeling bij een andere organisatie.

In februari 2018 hebben wij onze eerder opgestelde notitie Toekomstverkenning uitgebreid naar het Strategisch Plan 2018-2022. Hierin hebben wij zowel onze primaire strategie als de fall back strategie uitgewerkt in acht doelstellingen:

1. Ervan uitgaande dat sociale partners de pensioenregeling voor zowel werknemers als zzp'ers willen handhaven, streven wij ernaar dat in 2020 de verplichtstelling opnieuw voor vijf jaar wordt afgegeven.
2. We willen dat eind 2023 de dekkingsgraad een zodanig niveau heeft dat volledig toekomstbestendig indexeren mogelijk is.
3. We willen de kosten van het pensioenbeheer marktconform houden om een zelfstandig voortbestaan te kunnen verantwoorden.
4. We zijn voorbereid op de mogelijke veranderingen als gevolg van het nieuwe pensioenstelsel en de impact daarvan op BPF Schilders, inclusief de uitvoeringstechnische consequenties.
5. Wij willen uiterlijk eind 2019 helderheid hebben verkregen over het opdrachtgeverschap aan BPF Schilders, zodat de huidige onduidelijkheid hierover het goed uitvoeren van onze regeling niet in de weg staat.
6. Wij willen dat in 2021 48% van de werknemers en 25% van de ondernemers bij een vrije keuze, hun pensioenregeling bij BPF Schilders zouden onderbrengen.

7. Wij hebben eind 2019 een volledig uitgewerkt fall back scenario, waarin wij hebben uitgewerkt welke stappen wij moeten zetten als BPF Schilders niet zelfstandig kan blijven voortbestaan.
8. Administratieve processen en communicatie worden zo ingericht, dat we goed inspelen op de wensen en behoeften van deelnemers en dat we ervoor zorgen dat het voor de deelnemers makkelijker wordt om de juiste keuzes te maken.

Per doelstelling hebben we aangegeven welke acties we ondernemen om tot het gewenste resultaat te komen.

### **Wat hebben we in 2018 bereikt?**

Onze doelstellingen zijn gericht op de periode 2018-2022 en zullen voor een deel pas in de komende jaren worden bereikt. In 2018 hebben wij onder andere het volgende gerealiseerd:

#### *1. Nieuwe verplichtstelling in 2020*

Wij hebben een bestuurlijke werkgroep representativiteit ingericht om onze opdrachtgevers te faciliteren en daarmee deze doelstelling te realiseren. De werkgroep voorziet in een zo goed mogelijke voorbereiding van de representativiteitstoets en overlegt hierover met sociale partners en met het ministerie van SZW.

Het ministerie van SZW heeft in 2018 aangegeven bereid te zijn dezelfde methode te hanteren ten behoeve van het vaststellen van de representativiteit als in 2015, onder de voorwaarde dat deze onafhankelijk wordt onderbouwd. In 2019 gaan we verder in overleg met sociale partners om hier invulling aan te geven. We hebben een uitgewerkt stappenplan richting het vaststellen van de verplichtstelling in 2020.

#### *2. Toekomstbestendig indexeren mogelijk maken*

Het is onze ambitie om de deelnemers een geïndexeerd pensioen te bieden. Sinds de financiële crisis is dit mede door de lage rente een moeilijke opgave gebleken. ALM-berekeningen in 2018 wijzen uit dat BPF Schilders binnen een periode van 15 jaar in staat zal zijn te indexeren. De haalbaarheidstoets wijst dit ook uit. De komende vijf jaar zullen naar onze mening echter bepalend zijn om vast te stellen of de huidige ambitie als voldoende realistisch kan worden beschouwd. Ook een stelselwijziging kan hier van invloed op zijn.

Op basis van de in 2018 uitgevoerde ALM-berekeningen hebben we vastgesteld dat realisatie van deze doelstelling alleszins mogelijk is, maar uiteraard ook zeer onzeker. Daarbij is de risicohouding van BPF Schilders relatief groot. Begin 2019 houden we daarom een onderzoek onder deelnemers om onze ambitie en risicohouding nogmaals te toetsen. Op basis van dit onderzoek zullen we onze vervolgstappen bepalen. In afwachting hiervan volgen wij onze bestaande risicohouding en ons strategisch beleggingsbeleid.

#### *3. Marktconforme uitvoeringskosten*

In 2018 hebben we onderzocht in hoeverre wij, gegeven de huidige pensioenregeling van BPF Schilders, de kosten substantieel kunnen verlagen. Onze uitvoeringsorganisatie PGGM heeft juist aangegeven de kosten te verhogen. Wij hebben daarom in de tweede helft van 2018 een marktverkenning uitgevoerd om de uitvoeringskosten van PGGM te vergelijken met andere uitvoerders en wij zijn in gesprek gegaan met onze uitvoeringsorganisatie PGGM over de kosten voor het huidige contract. Dit heeft begin 2019 geleid tot het tekenen van een intentieverklaring voor het verlengen van het contract. In 2019 gaan we verder met PGGM in gesprek over de kosten voor de uitvoering. Op deze doelstelling kan ook een stelselwijziging van invloed zijn.

#### *4. Voorbereid op wijziging pensioenstelsel*

Wij hebben een bestuurlijke werkgroep nieuw pensioenstelsel ingericht, die vormgeeft aan de voorbereidingen op een gewijzigd pensioenstelsel. In 2018

hebben wij een dynamisch projectplan opgesteld, waarin we de meest waarschijnlijke scenario's hebben uitgewerkt met betrekking tot een mogelijke stelselwijziging. Per scenario werken we begin 2019 uit wat de impact is, en welke stappen BPF Schilders nu al kan zetten om hierop voorbereid te zijn. In de loop van 2019 bespreken we dit in het bestuur en met onze sociale partners.

#### *5. Helderheid over opdrachtgeverschap*

BPF Schilders heeft te maken met de bijzondere situatie dat OnderhoudNL samen met FNV en CNV Vakmensen de verplichtstelling heeft aangevraagd, maar dat de huidige cao in de schilderssector is afgesloten tussen OnderhoudNL en LBV. Dit leidt soms tot onduidelijkheden tussen sociale partners onderling, of tussen een of meerdere sociale partners en het pensioenfonds.

Als BPF Schilders trachten wij te stimuleren dat partijen op het pensioenvlak samenwerken in het belang van de deelnemers. Wij betrekken daarom alle sociale partners bij de relevante besluitvorming en communiceren transparant met hen. Ook hebben wij de Pensioenfederatie gevraagd om met ons mee te denken over een werkbare oplossing. Uiterlijk eind 2019 hopen wij met onze sociale partners de gewenste duidelijkheid te hebben verkregen.

#### *6. Schilders kiezen graag voor BPF Schilders*

Wij willen graag de binding met onze deelnemers verstevigen en ons draagvlak vergroten. We voeren al een aantal jaar een gericht communicatiebeleid om deze doelstelling te bereiken. In 2018 hebben wij onder andere een merkbelevingscampagne ontwikkeld gericht op ondernemers, en hebben wij als proef een groot aantal ondernemers gebeld om hen te helpen met o.a. het kiezen van het pensioenkeuzeloon. In 2019 zetten wij deze acties door.

Ook hebben wij in 2018 de pilot 'Warm welkom' gehouden voor startende ondernemers. Tijdens het welkomstjaar krijgen startende ondernemers extra informatie over pensioenopbouw via telefonisch contact met pensioenspecialisten, speciale brieven en e-nieuwsbrieven. De pilot werd goed gewaardeerd en krijgt een vervolg in 2019.

#### *7. Fall back scenario*

Wij willen graag zelfstandig blijven voortbestaan zolang dat in het belang is van onze deelnemers. Mocht dat niet lukken, dan moet er een alternatief voorhanden zijn. In 2018 hebben we onderzocht, waaruit dat alternatief kan bestaan. Naast opgaan in een ander fonds zijn de mogelijkheden onderzocht van aansluiting bij een APF en splitsing van de regeling. Gebleken is dat een APF geen pensioenregeling van een bedrijfstakpensioenfonds mag uitvoeren. Het splitsen van de regeling achten wij op dit moment echter te onzeker om nader uit te werken.

Wij zijn in 2018 in gesprek gegaan met twee pensioenfondsen, die in aanmerking komen om in op te gaan als pensioenfonds wanneer zelfstandig voortbestaan niet meer mogelijk is. In 2019 werken wij nader uit, hoe opgaan in een ander fonds vorm zou moeten krijgen, wat hiervoor nodig is en onder welke voorwaarden we besluiten over te gaan tot het fall back scenario.

#### *8. Inspelen op wensen en behoeften van deelnemers*

Wij willen onze deelnemers en werkgevers optimaal ondersteunen, binnen de keuzes die de deelnemer kan maken goede defaults aanbieden en de deelnemer zo min mogelijk belasten. In 2018 hebben wij hiertoe diverse verkennende onderzoeken gedaan, onder andere naar de mogelijkheden met betrekking tot het default pensioenkeuzeloon. Ook vragen wij jaarlijks bij deelnemers uit waar hun behoeften liggen. Ons communicatiejaarplan biedt hiervoor de basis. Deze acties zetten wij in 2019 verder door en zullen naar verwachting tot verbeteringen leiden.

### **Contact met werknemers- en werkgeversorganisaties**

In 2018 hebben wij op verschillende momenten gesproken en gecorrespondeerd met vertegenwoordigers van LBV, CNV Vakmensen, FNV en OnderhoudNL.

Onderwerp van gesprek waren onder meer:

- de aangepaste regelgeving van de zogeheten VPL (inkoopregeling) die BPF Schilders in opdracht van CNV Vakmensen, FNV en OnderhoudNL uitvoert, en de wijze waarop opdrachtgevers het premiegraadsrisico dat is ontstaan door de gewijzigde regelgeving kunnen afdekken;
- een aantal inhoudelijke aanpassingen van het pensioenreglement, waaronder de pensioenopbouw over seniorendagen en de premievrijstelling in het tweede ziektejaar;
- de mogelijke aanwending van het liquidatiesaldo van het vakantiefonds;
- de voorbereiding van de nieuwe representativiteitstoets ten behoeve van de verplichtstelling;
- het opdrachtgeverschap van BPF Schilders;
- het verkennen van de mogelijkheid om een pensioentafel in te richten met alle betrokken partijen;
- de ontwikkelingen rond de toekomst van het pensioenstelsel en de toekomststrategie van BPF Schilders;
- het draagvlak voor de ambitie om te streven naar een reëel pensioen en de gekozen risicohouding van BPF Schilders;
- de verandering in de bestuurlijke organisatie van BPF Schilders;
- de premie voor 2019 en de toekomstige ontwikkeling van de premie;
- de voordracht van nieuwe bestuurs- en VO-leden.

### **Contact met De Nederlandsche Bank (DNB)**

De relatie met DNB is transparant en constructief. In het verslagjaar was er verschillende malen contact en overleg met DNB over onder meer:

- de wisseling van de eerste DNB-toezichthouder voor BPF Schilders;
- de aangepaste regelgeving van de zogeheten VPL (inkoopregeling) die BPF Schilders in opdracht van OnderhoudNL, FNV en CNV Vakmensen uitvoert, en de wijze waarop opdrachtgevers het renterisico dat is ontstaan door de gewijzigde regelgeving kunnen afdekken;
- de visie en strategie van BPF Schilders en de daarbij behorende beheersing van de strategische risico's;
- de zelfevaluatie van het bestuur, de evaluatie van het bestuursmodel van BPF Schilders en de daaruit voortvloeiende vervolgstappen;
- de invulling van de IORP II richtlijn door BPF Schilders;
- de themaonderzoeken en uitvragen vanuit DNB:
  - de finale afronding van het DNB on site onderzoek in 2016 naar de beleggingen van BPF Schilders in Privaat Vastgoed en Integraal Risicomanagement;
  - de terugkoppeling van het DNB onderzoek naar uitbesteding en beheersing van het uitbestedingsrisico door pensioenfondsen in 2017;
  - de door DNB uitgevoerde materiële toetsing van de fondsdocumenten van BPF Schilders;
  - de uitvraag niet-financiële risico's pensioenfondsen;
  - de afronding van het op verzoek van DNB uitgevoerde onderzoek evenwichtige belangenafweging;
  - de enquête overgang e-Line DNB naar DLR;
  - de uitvraag IORP II.

Uit de genoemde onderzoeken zijn geen significante bevindingen voortgekomen. In 2018 zijn door toezichthouders geen boetes of dwangsommen opgelegd.

## Contact met andere partijen

### *Procedure Zelfstandigen Bouw*

Zelfstandigen Bouw en een aantal zzp'ers spanden in november 2017 een rechtszaak aan tegen BPF Schilders en de Nederlandse Staat, omdat zij van oordeel zijn dat de verplichte deelname van zelfstandige schilders aan de pensioenregeling van BPF Schilders in strijd is met het Europese mededingingsrecht.

De rechtbank Den Haag heeft op 30 januari 2019 uitspraak gedaan. De rechter heeft de vorderingen van Zelfstandigen Bouw afgewezen en BPF Schilders in het gelijk gesteld. Twee argumenten spelen hierbij volgens de rechter een belangrijke rol:

1. De verplichtstelling werkt in de schilderssector niet merkbaar concurrentie beperkend.
2. De verplichtstelling heeft de sociale doelstelling om voor iedereen in de schilderssector pensioen op te bouwen.

Inmiddels heeft Zelfstandigen Bouw op 29 april 2019 hoger beroep aangetekend tegen de uitspraak van de rechtbank Den Haag.

### *Werkgroep pensioenregeling met auto-enrollment en mogelijkheid van opt-out*

Samen met een aantal andere pensioenfondsen participeert BPF Schilders in een werkgroep van de Pensioenfederatie, die de mogelijkheid onderzoekt van een auto-enrollment pensioenregeling met opt-out voor zzp'ers.

### *Overleg met Ministerie van SZW over representativiteit*

BPF Schilders is in 2018 met het Ministerie van SZW in overleg gegaan over de methodiek voor het aantonen van representativiteit. Uit dit overleg is duidelijk geworden dat bij het aantonen van de representativiteit voor de nieuwe representativiteitstoets de in 2015 toegepaste methodiek opnieuw kan worden gebruikt, mits deze voldoende is onderbouwd.

## 2. Hoe zag de pensioenregeling er in 2018 uit?

### **Wijzigingen in het pensioenreglement**

In 2018 heeft een aantal wijzigingen plaatsgevonden in het pensioenreglement. Een van de belangrijkste wijzigingen als gevolg van gewijzigde wetgeving in 2018, is de waardeoverdracht klein pensioen. Met ingang van 1 januari 2019 is het niet meer mogelijk kleine pensioenen boven de € 2 per jaar af te kopen. Pensioenen lager dan € 2 per jaar vervallen bij einde deelname aan het fonds. Daarnaast heeft het bestuur ervoor gekozen om met ingang van 1 januari 2019 het opgebouwde pensioen onder de afkoopgrens automatisch over te dragen naar de nieuwe pensioenuitvoerder als de deelnemer de bedrijfstak verlaat. Ook werken wij mee aan inkomende automatische waardeoverdracht. De wijzigingen als gevolg van IORP hebben tot wijzigingen op vele terreinen geleid, maar niet in het pensioenreglement.

Naast wijzigingen die voortvloeiden uit wetgeving heeft het bestuur onder meer de volgende wijzigingen aangebracht:

- Voor het bepalen van de pensioen- en premiegrondslag van ondernemers bij ziekte wordt niet meer uitgegaan van het jaar t-3, maar van het actuele jaar (jaar t).
- Het opbouwpercentage met betrekking tot ouderdomspensioen is gewijzigd van 1,875% naar 1,738% per jaar als gevolg van het handhaven van de pensioenrekenleeftijd op 67 jaar.
- Tevens is in het pensioenreglement opgenomen hoe moet worden omgegaan met pensioenopbouw bij seniorendagen.

- Ook is nu voor ondernemers geregeld dat de pensioenopbouw in het tweede ziektejaar voor rekening van het pensioenfonds komt (vergelijkbaar hoe het voor werknemers is geregeld).

### **Overige onderwerpen**

Naast de wijzigingen van het pensioenreglement heeft de pensioencommissie zich in 2018 onder meer gebogen over de inkoopregeling, maximering van de pensioenopbouw (bij samenloop inkomen uit arbeid en premievrije voortzetting) en de mogelijkheden voor pensioenopbouw bij winterwerkloosheid. Ook heeft de pensioencommissie pensioenbeleidbeliefs opgesteld die door het bestuur zijn vastgesteld.

De in 2017 gestarte werkgroep zorgplicht, die zich bezig houdt met de zorgplicht die BPF Schilders heeft rondom communicatie richting deelnemers, heeft in 2018 twee keer vergaderd. De werkgroep verdiept zich in 2019 verder in de mogelijkheden om nadere invulling aan de zorgambitie te geven door deelnemers meer financieel inzicht en overzicht te bieden.

### **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 ook in 2018 stilzwijgend door het pensioenfonds en zijn opdrachtgevers verlengd.

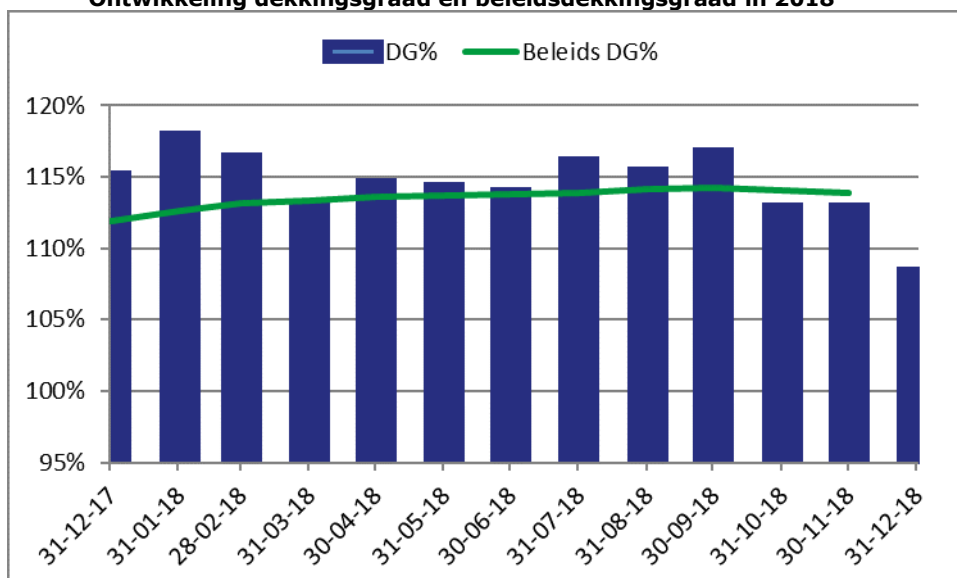
### **Ontwikkeling dekkingsgraad**

De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen het aanwezige vermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen. Deze geeft aan in hoeverre het fonds naar verwachting in de toekomst aan de verplichtingen kan voldoen. De actuele dekkingsgraad is in 2018 gedaald van 114,1% naar 107,4%. Deze daling kent twee oorzaken: enerzijds een negatief beleggingsrendement, anderzijds een daling van de marktrente, waardoor de waarde van de verplichtingen is toegenomen.

De beleidsdekkingsgraad is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraden van de laatste twaalf maanden. Eind 2018 bedroeg de beleidsdekkingsgraad 113,3% (2017: 111,9%). De beleidsdekkingsgraad is minder gedaald dan de actuele dekkingsgraad, omdat de actuele dekkingsgraad pas in de laatste drie maanden van 2018 sterk is gedaald. De beleidsdekkingsgraad is een belangrijke maatstaf voor de financiële sturing van het pensioenfonds, bijvoorbeeld voor de vraag 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 in 2018 toegenomen van 90,1% naar 91,8%.

### Ontwikkeling dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad in 2018



De premiedekkingsgraad is de feitelijke premie gedeeld door de zuivere kostendeckende premie. De premiedekkingsgraad bedroeg in 2018 77% (2017: 68%). Dit percentage is lager dan de actuele dekkingsgraad eind 2018 van 107,4%. Dit betekent dat de inkoop van pensioenrechten in 2018 heeft gezorgd voor een daling van de dekkingsgraad.

Hieronder wordt een overzicht gegeven van de ontwikkeling van de premiedekkingsgraad over de afgelopen vijf jaar ten opzichte van de reguliere premie:

Overzicht premiedekkingsgraad					
	2018	2017	2016	2015	2014
Actuarieel benodigde koopsom	125.425	134.614	117.058	110.321	98.300
Feitelijke premie	101.566	97.562	96.861	96.729	107.491
Uitvoeringskosten	5.560	5.976	7.033	8.623	8.513
Beschikbare feitelijke premie	96.006	91.586	89.828	88.106	98.978
Premiedekkingsgraad	<b>77%</b>	<b>68%</b>	<b>77%</b>	<b>80%</b>	<b>101%</b>
Effect dekkingsgraad	<b>-0,90%</b>	<b>-0,80%</b>	<b>-0,50%</b>	<b>-0,70%</b>	<b>-0,30%</b>

### Evaluatie herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad eind 2017 met 111,9% lager was dan vereist (125,4%), heeft het fonds medio 2018 een herstelplan ingediend bij DNB. Daaruit blijkt dat het fonds naar verwachting binnen tien jaar de vereiste beleidsdekkingsgraad bereikt. 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), is het fonds genooddaakt de pensioenen te verlagen.

Ook eind 2018 was de beleidsdekkingsgraad (113,3%) opnieuw lager dan vereist (124,8%). Er is daarom een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. Uit dit herstelplan blijkt opnieuw dat het fonds over voldoende herstelvermogen beschikt, waardoor er in 2019 geen aanvullende maatregelen nodig zijn.

Daarnaast moet het fonds de pensioenen verlagen wanneer de beleidsdekkingsgraad vijf jaar achtereenvolgend lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,2%). De beleidsdekkingsgraad eind 2018 is met 113,3% hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, waardoor een verlaging vanuit de minimaal vereiste dekkingsgraad tot aan 2024 niet aan de orde is.

### Grondslagen

De actuariële grondslagen zijn de aannames voor de berekening van de voorziening en de premies. In september 2018 publiceerde het Koninklijk Actuarieel Genootschap een nieuwe prognosetafel (AG2018). De nieuwe prognosetafel voorspelt dat de stijging van de levensverwachting in Nederland minder snel gaat dan eerder was voorspeld. Op basis hiervan hebben wij onze belangrijkste grondslag, de grondslag sterfte en langlevens, geactualiseerd.

Uit ons onderzoek naar arbeidsongeschiktheid blijkt dat het aantal schilders dat arbeidsongeschikt wordt sterk toeneemt. De grondslag is hierop aangepast. Dit leidt ertoe dat in de voorziening meer moet worden gereserveerd voor deelnemers die binnen twee jaar arbeidsongeschikt worden en dan recht hebben op premievrije pensioenopbouw.

In 2018 is geconstateerd dat er ten onrechte geen rekening is gehouden met de loonontwikkeling (ad. € 33 miljoen negatief) van arbeidsongeschikte deelnemers en de revalidatiekansen (ad. € 30 miljoen positief) van deze deelnemers. Het gesaldeerde effect (ad. € 3 miljoen) van deze correctie is volledig verwerkt in de eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen per ultimo 2018.

De overige grondslagen zijn 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
2009	3,36%	3,36%	0,00%	0,00%
2010	1,65%	0,00%	1,65%	1,65%
2011	2,00%	1,00%	1,00%	2,67%
2012	1,08%	0,77%	0,31%	2,98%
2013	2,00%	0,00%	2,00%	5,04%
2014	1,00%	0,00%	1,00%	6,09%
2015	2,25%	0,00%	2,25%	8,48%
2016	1,31%	0,00%	1,31%	9,90%
2017	0,00%	0,00%	0,00%	9,90%
2018	1,47%	0,00%	1,47%	11,52%
2019	1,47%	0,50%	0,97%	12,60%

\* 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.

De financiële positie van het fonds per 30 september 2018 biedt ruimte voor het verlenen van toeslag per 1 januari 2019. Wettelijke regels schrijven voor hoeveel toeslag er maximaal verleend mag worden. De beleidsdekkingsgraad bedroeg eind september 2018 114,3%. Wij verlenen de maximaal mogelijke toeslag bij onze financiële positie. Dit komt overeen met een toeslagverlening van 0,50% per 1 januari 2019. Dit is minder dan onze ambitie voor 2019 was (1,47%). Hierdoor stijgt de totale gemiste toeslag tot 12,60%.



Als maatstaf voor bepaling van de ambitie voor toeslagverlening geldt tot 1 januari 2015 de algemene loonontwikkeling en vanaf 1 januari 2015 de afgeleide prijsontwikkeling. In het pensioenreglement zijn de voorwaarden opgenomen waaronder niet verleende toeslagen in de toekomst kunnen worden ingehaald.

### Pensioenpremie

In 2018 is de premie gelijk gebleven ten opzichte van voorgaande jaren. Onze sociale partners hebben deze, vanuit de behoefte aan een stabiele premie, voor vijf jaar vastgezet op 25,2% voor alle deelnemers.

Uitgangspunt voor de vaststelling van de premie is de zuiver kostendekkende 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 voor de vaststelling van de premie echter ook gebruik maken van de zogeheten gedempte kostendekkende premie. Dit gebeurt op basis van hetzij het verwachte portefeuillerendement gecorrigeerd voor inflatie, hetzij een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximumperiode van 10 jaar. BPF Schilders heeft gekozen voor de gedempte kostendekkende premie op basis van het verwachte portefeuillerendement, omdat deze het beste past bij onze risicobereidheid, onze ambitie en het daarop geënte beleggingsbeleid.

Conform de wettelijke vereisten wordt daarbij een afslag gehanteerd voor de verwachte prijsinflatie en is de curve voor zowel de rente als de prijsinflatie voor een periode van 5 jaar vastgezet. In onderstaande tabel zijn de verschillende premies uitgesplitst. De bovenste regel geeft de zuiver kostendekkende en de gedempte kostendekkende premie weer. Wanneer de feitelijke premie wordt vergeleken met de gedempte kostendekkende premie is een positief verschil te bestemmen als premieruimte, die ten goede komt aan de financiële positie van het fonds.

(bedragen * € 1.000)	Kosten-dekkende premie	Gedempte kosten-dekkende premie
Actuarieel benodigde koopsom	125.425	50.393
Uitvoeringskosten	5.560	5.560
Solvabiliteit	31.858	12.800
Toevoeging indexatie	-	17.947
<b>Totale kostendekkende premie</b>	<b>162.843</b>	<b>86.700</b>
<b>Feitelijke pensioenpremie</b>	<b>101.566</b>	<b>101.566</b>

Naast de basisregeling 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. De inkoopregeling, alsmede de premie die hiervoor betaald wordt, loopt eind 2020 af.

Op 3 april 2018 heeft DNB via een Q&A nadere invulling van regelgeving gepubliceerd over de inkoop van VPL-aanspraken (inkoopregeling). Voor BPF Schilders heeft deze Q&A geleid tot een aanpassing van de afspraken met sociale partners over de inkoopmethodiek van de aanspraken uit de inkoopregeling. De

lasten voor de inkoopregeling worden per 30 september 2018 vastgesteld voor 2019 en per 30 september 2019 voor 2020.

De lasten voor de inkoop van VPL-aanspraken uit het vermogen van de inkoopregeling worden hoger als de rente op deze datums boven een bepaald niveau ligt. Om dit risico zoveel mogelijk te mitigeren, hebben opdrachtgevers besloten om voor rekening en risico van het vermogen van de inkoopregeling een payer swaption aan te kopen.

### 3. Hoe presteerden wij in 2018 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 verwacht pensioenresultaat en de kans op toeslagen en verlagingen, 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 2018 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 34% 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. In lijn met het strategisch beleggingsbeleid 2019 wordt 25% van het nominale renterisico afgedekt door middel van een rentehedge.

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. In onze risico analyses houden wij ook rekening met de situatie, dat de rente niet stijgt. In de jaarrekening in hoofdstuk 13 is dit nader uitgewerkt in een gevoeligheidsanalyse.

Wij geloven dat maatschappelijk verantwoord beleggen op lange termijn een positief effect heeft op het rendement van de portefeuille en bovendien de risico's verlaagt. Voor onze deelnemers is 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.

## Rendement

Het nettorendement in 2018 van de beleggingsportefeuille inclusief de zogeheten overlays bedroeg -1,73%. Het verlies op de beleggingen werd vooral veroorzaakt door de koersdaling van aandelen. Daarnaast daalde ook de waarde van beleggingen in de verschillende vormen van krediet in lichte mate. Beleggingen in infrastructuur, vastgoed, private equity en staatsobligaties leverden wel een positieve bijdrage aan het rendement. Ook de rente overlay leverde een plus als gevolg van de rentedaling in 2018.

Doordat het benchmarkrendement -1,62% bedroeg was sprake van een underperformance van 0,11%-punt. Bij veel categorieën lag het portefeuillerendement dicht in de buurt van het benchmarkrendement, zoals te verwachten is bij de relatief passieve wijze van beleggen. Passief beleggen is echter niet altijd mogelijk of wenselijk. Bij onder meer infrastructuur en aandelen opkomende markten leverde actief beheer een rendement op dat hoger was dan dat van de benchmark. Bij andere categorieën, zoals bij privaat vastgoed, bleef het rendement juist achter bij dat van de benchmark.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de beleggingsresultaten in 2018:

	Beleggingen en rendement				Netto rende- ment	Netto bench- mark	31-12-2018 Out perform- ance*
	Allocatie*	Bruto rende- ment	Kosten	Netto rende- ment			
€ x 1 mln	In %						
Zakelijke waarden	3.437,2	50,1%	-0,62%	0,36%	-0,98%	-1,04%	0,06%
Aandelen ontwikkelde markten	1.353,5	19,8%	-3,89%	0,08%	-3,97%	-3,74%	-0,23%
Aandelen opkomende markten	270,0	3,9%	-7,09%	0,49%	-7,58%	-8,42%	0,93%
Alternatieve aandelenstrategieën	1.073,8	15,7%	-1,83%	0,16%	-1,99%	-2,39%	0,41%
Private Equity	68,9	1,0%	16,35%	6,63%	9,72%	9,22%	0,46%
Beursgenoteerd vastgoed	159,0	2,3%	0,19%	0,06%	0,13%	0,21%	-0,08%
Privaat vastgoed	412,2	6,0%	12,32%	0,46%	11,86%	14,15%	-2,01%
Infrastructuur	99,4	1,4%	16,88%	1,27%	15,61%	6,68%	8,37%
Afbouwportefeuilles	0,4	0,0%	-1,84%	0,47%	-2,31%	-0,36%	-1,95%
Krediet	2.205,4	32,2%	-0,12%	0,22%	-0,34%	-0,18%	-0,16%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	1.084,5	15,9%	-0,91%	0,16%	-1,07%	-1,27%	0,21%
High Yield ontwikkelde markten	413,2	6,0%	1,21%	0,44%	0,77%	1,45%	-0,67%
Bedrijfsobligaties en High Yield opkomende markten	283,2	4,1%	2,99%	0,26%	2,73%	3,54%	-0,79%
Emerging Markets Debt	424,5	6,2%	-1,72%	0,11%	-1,83%	-1,64%	-0,19%
Vastrentende waarden	1.213,8	17,7%	2,47%	0,08%	2,39%	2,30%	0,09%
Staatsobligaties	1.219,1	17,8%	2,32%	0,03%	2,29%	2,30%	-0,01%
Kas & Overlay	5,3	-0,1%					
<b>Totaal</b>	<b>6.856,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>0,36%</b>	<b>-1,73%</b>	<b>-1,62%</b>	<b>-0,12%</b>

\* 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 nettobenchmarkrendementen.

### Zakelijke waarden

Het rendement voor de zakelijke waarden kwam uit op -0,98%. In het laatste kwartaal van 2018 daalden de aandelenkoersen met ruim 12%, waardoor niet alleen de eerdere opgebouwde winst verdampte, maar het jaar zelfs met een verlies werd afgesloten. De drie private beleggingscategorieën beleefden daarentegen wel een mooi jaar. Het rendement van private equity, infrastructuur en privaat vastgoed varieerde tussen de 9% en 16%.

### Krediet

Beleggingen in krediet leverden in 2018 een verlies van -0,34% en ook hier waren koersdalingen in het vierde kwartaal de grote boosdoener. Het negatieve sentiment op markten als gevolg van politieke onrust en angst voor een vertraging van de economische groei leidde tot oplopende credit spreads. Bij emerging markets debt

werd het verlies veroorzaakt door de waardedaling van valuta's in opkomende markten ten opzichte van de euro.

#### *Renterisico*

Het renterisico van de verplichtingen wordt voor een deel afgedekt via beleggingen in Nederlandse en Duitse staatsobligaties. Door een daling van de rente op staatsobligaties met bijna 0,2%-punt leverden deze staatsobligaties een positief rendement van 2,29%. Naast staatsobligaties worden ook derivaten gebruikt om de afdekking van het risico op de gewenste omvang te krijgen en om langlopende verplichtingen af te kunnen dekken. Deze derivaten, voornamelijk renteswaps, vormen de rente overlay. Als gevolg van een daling van de swaprentes leverde de rente overlay in 2018 een positief resultaat op van EUR 41,1 miljoen.

#### *Valutarisico*

Net als het renterisico wordt ook het valutarisico afgedekt met behulp van derivaten. Deze vallen onder de categorie valuta overlay. De daling van de euro ten opzichte van de US dollar van 1,20 naar 1,14 in 2018 ondersteunde het rendement van de beleggingsportefeuilles die in dollars noteren, maar leidde juist tot een negatief resultaat op de valuta overlay. Hetzelfde gold voor de koersstijging van de Japanse yen tegenover de euro. Door de zorgen rondom de Brexit verloor het Britse pond terrein ten opzichte van 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.

<b>Z-score en performancetoets 2014-2018</b>		
<b>Jaar</b>	<b>Z-score</b>	<b>Performancetoets</b>
2014	0,11	0,57
2015	0,47	0,25
2016	-0,07	0,34
2017	0,45	0,56
2018	0,11	0,47

De Z-scores vanaf 2014 bepalen de performancetoets tot en met 2018. Als het rendement van de feitelijke portefeuille in 2019 minder dan 6,15% (negatief) achterblijft op het rendement van de normportefeuille, slagen wij ook in 2019 voor de performancetoets.

### **Kosten vermogensbeheer**

De kosten van vermogensbeheer zijn in 2018 gedaald ten opzichte van 2017: 0,36% in 2018 tegenover 0,44% in 2017.

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 door de markt te volgen. Voor de minder liquide beleggingen is dit niet mogelijk en moeten hogere kosten worden gemaakt. Niet alleen rechtvaardigen de rendementen die we daarmee kunnen behalen de extra kosten, maar de risicospreiding 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 niet alle kosten direct uit de administratie te herleiden zijn. Wij maken in die gevallen gebruik van schattingen, zoals wordt voorgeschreven door de Pensioenfederatie in haar aanbevelingen uitvoeringskosten, om ons streven naar zo volledig mogelijke transparantie waar te maken. Ongeveer 4% van de kosten in de tabel is gebaseerd op schattingen en 96% is gebaseerd op harde gegevens. Daarnaast maken we gebruik van het 'look through' principe. Hierbij maken we de kosten vermogensbeheer van beleggingen via beleggingsfondsen die het rendement verlagen zichtbaar en nemen die mee in de totale vermogensbeheerkosten. Deze beleggingsstructuren verhinderen het inzicht in 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 en uitvoeringskosten.

x € 1.000	Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie							
	2018				2017			
	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
Zakelijke waarden	3.605.815	9.167	3.801	-0,98%	3.635.295	10.134	6.064	10,95%
Aandelen ontwikkelde markten	1.444.967	1.046	44	-3,97%	2.825.374	4.387	1-	
Aandelen opkomende markten	277.643	1.359		-7,58%	11.565	47		
Alternatieve aandelenstrategieën	1.131.224	1.812		-1,99%	45.649	144		
Private Equity	81.315	1.740	3.650	9,72%	104.798	2.379	5.802	19,44%
Beursgenoteerd vastgoed	160.017	93		0,13%	159.268	107		-2,28%
Privaat vastgoed	400.742	1.833		11,86%	373.308	1.767		11,88%
Infrastructuur	109.411	1.282	107	15,61%	113.608	1.300	263	16,65%
Afbouwportefeuilles	496	2		-2,31%	1.725	3		-52,23%
Krediet	2.184.501	4.773		-0,34%	1.944.360	4.877		0,23%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	1.076.748	1.730		-1,07%	1.031.633	1.751		2,61%
High Yield ontwikkelde markten	420.802	1.860		0,77%	414.584	1.588		-4,65%
Bedrijfsobligaties en High Yield opkomende markten	274.984	713		2,73%	79.723	156		0,15%
Emerging Markets Debt	411.967	470		-1,83%	418.420	1.382		-0,67%
Vastrentende waarden	1.233.533	1.065		2,39%	1.199.107	990		-1,06%
Staatsobligaties	1.198.990	338		2,29%	1.125.385	322		-1,21%
Kas & Overlay	34.543	727			73.722	668		
Vergoeding uitvoeringsorganisatie		4.792				5.823		
Doorbelaste algemene kosten*		1.994				1.585		
<b>Totaal</b>	<b>7.023.849</b>	<b>21.791</b>	<b>3.801</b>	<b>-1,73%</b>	<b>6.778.762</b>	<b>23.409</b>	<b>6.064</b>	<b>7,11%</b>
Kosten vermogensbeheer in percentage		0,31%	0,05%			0,35%	0,09%	

\* De algemene kosten worden via een verdeelsleutel verdeeld over pensioenbeheer en vermogensbeheer. De aan vermogensbeheer doorbelaste algemene kosten bevatten onder andere de kosten van het bestuur, bestuurscommissies, toezicht, waarmerkend accountant, waarmerkend actuaris en overige algemene kosten.

Waarom daalden de kosten vermogensbeheer met 0,08% van 0,44% in 2017 naar 0,36% in 2018? Dit zijn de belangrijkste ontwikkelingen die deze kostendaling verklaren:

1. In totaal bedroeg de prestatieafhankelijke vergoeding in 2018 € 3,8 miljoen, tegenover € 6,1 miljoen in 2017, waardoor de kosten vermogensbeheer in 2018 met 0,04% daalden. Een lagere prestatieafhankelijke vergoeding voor Private Equity. Het nettorendement van deze beleggingscategorie kwam over 2018 uit op 9,7%, tegenover 19,4% in 2017. Rendement, risico en kosten vormen een onlosmakelijk geheel. Door deze daling hebben enkele externe managers in vergelijking met 2017 een lagere reservering voor de prestatieafhankelijke vergoeding opgenomen.

2. Een lagere beheervergoeding. De beleggingen in de beleggingscategorie aandelen ontwikkelde markten worden sinds eind 2017 aangehouden bij een beleggingsfonds van onze uitvoeringsorganisatie. Daarnaast worden de beleggingen binnen de categorie emerging markets debt in vergelijking tot 2017 passiever beheerd. Deze ontwikkelingen binnen de beheervergoeding droegen eveneens 0,04% bij aan de daling van de kosten vermogensbeheer.

Wij vergelijken onze kosten met die van andere pensioenfondsen door middel van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). De referentiegroep waarmee we voor het vermogensbeheer worden vergeleken, bestond in 2017 uit tien pensioenfondsen (2016: dertien) met allen een beheerd vermogen groter dan € 5 miljard. Uit die vergelijking kwam naar voren dat de kosten van ons vermogensbeheer in 2017 lager waren dan de benchmark.

#### *Transactiekosten*

Op de transactiekosten van zowel 2017 als 2018 is 'look through' toegepast. De transactiekosten bedroegen in 2018 € 8,3 miljoen, wat neerkomt op 0,12% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2017 was dit 0,17% van het gemiddeld belegd vermogen. De lagere transactiekosten zijn vooral veroorzaakt door lagere verhandelde volumes in 2018.

Transactiekosten per beleggingscategorie		
x € 1.000	2018	2017
Zakelijke waarden	1.756	3.558
Krediet	6.020	7.668
Vastrentende waarden	564	597
<b>Totaal</b>	<b>8.340</b>	<b>11.823</b>

#### *Aansluiting jaarrekening*

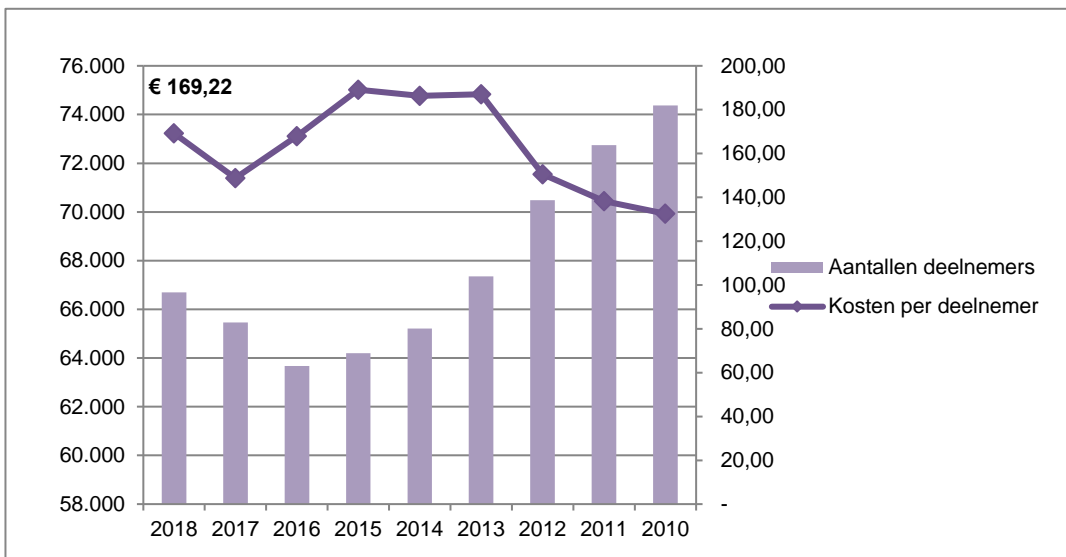
Voor de kostenpresentatie in dit bestuursverslag volgen we de aanbevelingen uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie. Voor de kosten in de jaarrekening volgen we de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daarom alleen de aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten. In het bestuursverslag neemt het bestuur ook de indirecte kosten mee en wordt er onderscheid gemaakt tussen de kosten van het vermogensbeheer en transactiekosten. Deze indirecte vermogensbeheer- en transactiekosten worden in de jaarrekening 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	10,3			10,3
Bewaarloon	0,8			0,8
Overige kosten	2,2			2,2
<b>Directe kosten opgenomen in de jaarrekening</b>	<b>13,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>13,3</b>
Indirecte kosten, onderdeel waardeveranderingen beleggingen	8,5	3,8	8,3	20,6
<b>Totale vermogensbeheer en transactiekosten</b>	<b>21,8</b>	<b>3,8</b>	<b>8,3</b>	<b>33,9</b>

## Kosten pensioenbeheer

In 2018 bedroegen de totale kosten van de uitvoering van de pensioenregeling € 11,3 miljoen (2017: € 9,7 miljoen). Wij beoordelen de kosten op basis van de kosten per deelnemer. De kosten kwamen overeen met € 169,22 (2017: € 148,77) per deelnemer. Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden conform de definitie van de Pensioenfederatie.

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

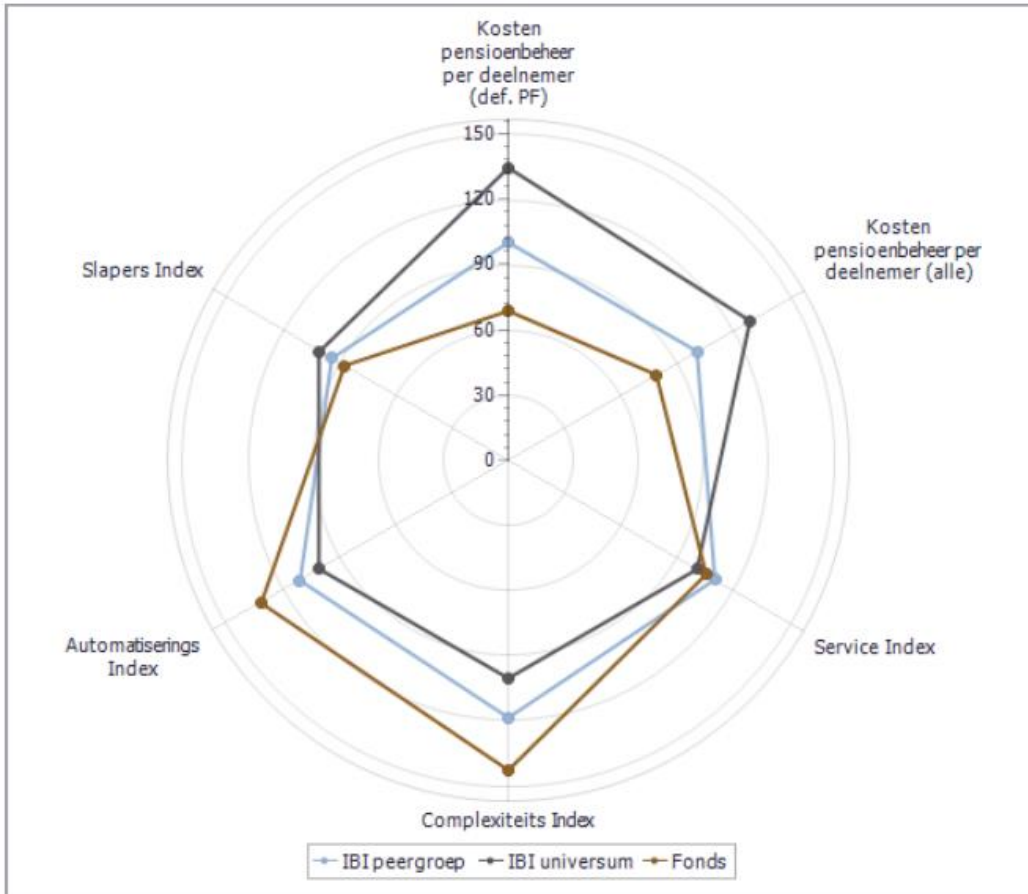


De kosten per deelnemer zijn in 2018 gestegen. De redenen hiervan zijn:

- De kosten van het project Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG);
- Indexatie;
- Gewijzigde toerekening van kosten tussen Vermogensbeheer en Pensioenbeheer.

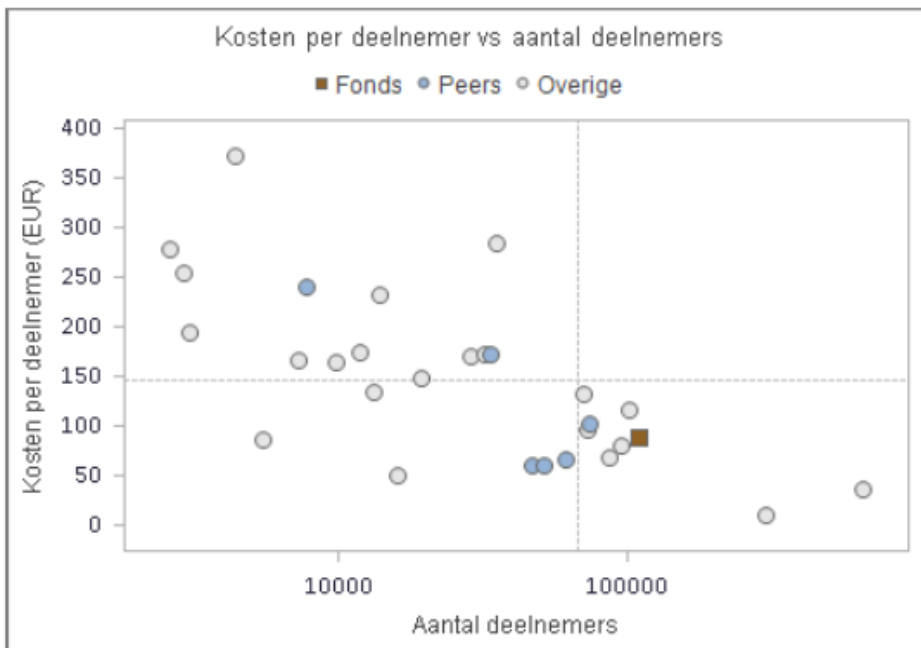
Wij vergelijken onze kosten met die van andere pensioenfondsen door middel van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). IBI heeft in samenwerking met een zestien fondsen en Business Universiteit Nyenrode in juni 2014 IBI Benchmarking gelanceerd, volledig gebaseerd op de definitie van de Pensioenfederatie. IBI Benchmarking is specifiek ontwikkeld door en voor de pensioensector.

Door deel te nemen aan de jaarlijkse onderzoeken van IBI kunnen wij onze kosten voor pensioenbeheer vergelijken met de kosten die vergelijkbare pensioenfondsen maken (de peergroep). De peergroep bestond in 2017 uit zeven andere bedrijfstakpensioenfondsen. Uit die vergelijking kwam naar voren dat onze kosten pensioenbeheer per deelnemer in 2017 lager zijn dan de benchmark, bij een relatief hoog serviceniveau. Het IBI onderzoek wordt altijd met één jaar vertraging uitgevoerd. Het benchmark onderzoek over 2018 zal plaatsvinden in 2019.



Uit deze grafiek blijkt dat BPF Schilders een hogere complexiteit heeft van de pensioenregeling, met daarbij een hoge mate van automatiseringsgraad. Mede door de hoge automatiseringsgraad in combinatie met het schaalvoordeel van PGGM als uitvoerder, realiseert BPF Schilders een laag kostenniveau in vergelijking met andere bedrijfstakpensioenfondsen.

Onderstaande grafiek vertoont de vergelijking van de pensioenbeheerkosten met andere pensioenfondsen:



De weergave van de X-as in deze grafiek is logaritmisch.



## 4. Hoe bestuurden wij in 2018?

### Samenstelling

In 2018 hebben de volgende veranderingen plaatsgevonden in de samenstelling van het bestuur:

- De heer V. Sapuletej is per 1 februari 2018 vertrokken als bestuurslid vanwege het vinden van een andere werkkring buiten de werkgeversorganisatie OnderhoudNL. In zijn plaats heeft OnderhoudNL mevrouw E.M.C. Eelens voorgedragen. Per 1 augustus 2018 is zij toegetreden tot het bestuur.
- Mevrouw C.M. van der Werf is per 1 januari 2019 vertrokken als werkgeversvoorzitter vanwege het bereiken van haar maximale termijn als bestuurslid. Werkgeversorganisatie OnderhoudNL heeft de heer D.J. Vis voorgedragen voor de invulling van de rol van werkgeversvoorzitter. Op 12 februari 2019 heeft DNB ingestemd met zijn benoeming tot werkgeversvoorzitter.

Daarnaast hebben in 2018 de volgende herbenoemingen plaatsgevonden:

- De heer M.H. Rosenberg is per 1 januari 2018 herbenoemd voor een tweede termijn van vier jaar als onafhankelijk bestuurslid vermogensbeheer.
- De heer A.L.W. van den Berg is per 1 januari 2018 herbenoemd voor een tweede termijn van vier jaar als onafhankelijk bestuurslid risicomanagement.
- Mevrouw E.J.P.M. van Loon is herbenoemd voor een tweede termijn als bestuurslid namens de zelfstandigen. Haar tweede termijn eindigt op 1 juli 2022.
- De heer L.C.M. Leisink is herbenoemd voor zijn resterende statutaire termijn tot 1 juli 2020 als bestuurslid namens de pensioengerechtigden.

De nieuwe bestuursleden zijn voorgedragen op basis van vooraf door het bestuur vastgestelde en door de Raad van Toezicht goedgekeurde profielschetsen voor de vacatures. De Raad van Toezicht is geconsulteerd over alle (her)benoemingen en heeft aangegeven zich hierin te kunnen vinden.

De samenstelling van de fondsgremia per 31 december 2018 is weergegeven in de onderstaande tabel. Wij zijn ervan overtuigd dat een bestuur dat divers is samengesteld een beter bestuur is. Diversiteit vertalen wij in een gelijke verdeling man/vrouw en waar mogelijk in verschillende leeftijden in relatie tot deskundigheid.

SAMENSTELLING NAAR GESLACHT EN LEEFTIJDOPBOUW								
	geslacht		leeftijd					
	man	vrouw	20 tot 30	30 tot 40	40 tot 50	50 tot 60	60 tot 70	70 tot 80
Bestuur	4	4	-	1	1	3	3	-
Verantwoordingsorgaan	7	3	-	-	1	2	5	2
Raad van Toezicht	1	2	-	-	1	1	1	-

### Vervolgacties evaluatie bestuursmodel en bestuurlijke zelfevaluatie

In 2017 heeft het bestuur onder externe begeleiding een evaluatie van het bestuursmodel van het pensioenfonds uitgevoerd. Naar aanleiding daarvan zijn in 2018 de volgende aanpassingen doorgevoerd om de slagkracht en snelheid van het huidige bestuur te versterken:

1. De reglementen van de bestuurlijke commissies en het DB zijn geüniformeerd en geharmoniseerd. In de reglementen is de in 2017 aangescherpte rol van de commissievoorzitters vastgelegd. Daarbij is ter versterking van de vergaderefficiëntie het mandaat van de commissies vergroot, zodat zij binnen bepaalde kaders zelfstandig zaken kunnen afhandelen.

2. De beleggingsadviescommissie is per 1 september 2018 omgevormd tot een bestuurlijke commissie vermogensbeheer (CVB) met eigen mandaat, analoog aan de andere bestuurlijke commissies.
3. In verband met de mutaties in het bestuur, de doorontwikkeling van het risicomanagement en de start van de CVB is per 1 september 2018 de bestuurlijke samenstelling van de commissies gewijzigd. Het uitgangspunt daarbij is de sterkst mogelijke bezetting van de commissies, gezien de expertise van de bestuursleden. Ieder bestuurslid heeft zitting in tenminste twee commissies.
4. De omvang van het VO is per 1 juli 2018 verkleind van 18 naar 12 zetels, die als volgt zijn verdeeld:
  1. 6 zetels namens de pensioengerechtigden op basis van verkiezingen;
  2. 3 zetels namens de werknemers;
  3. 2 zetels namens de zzp'ers;
  4. 1 zetel namens de werkgevers.
5. Het reglement van het VO is geactualiseerd. Ook is er een nieuw verkiezingsreglement vastgesteld.
6. Het nieuwe VO is, na het doorlopen van de verkiezingsprocedure, benoemd per 1 juli 2018. Op 17 juli 2018 hebben twee van de op voordracht van FNV benoemde VO-leden vanuit de pensioengerechtigden zich echter teruggetrokken als lid van het VO. Als gevolg hiervan hebben, conform het verkiezingsreglement, nieuwe verkiezingen plaatsgevonden om de twee vacante zetels vanuit de pensioengerechtigden in het VO in te vullen. De twee nieuwe leden van het VO vanuit de pensioengerechtigden zijn per 1 februari 2019 door het bestuur benoemd.

Daarnaast heeft het bestuur op 11 oktober 2018 de jaarlijkse collectieve zelfevaluatie uitgevoerd. De zelfevaluatie heeft niet geleid tot grote nieuwe aandachtspunten of tot heroverweging van het besluit om geen bestuursbureau in te stellen.

### **Strategisch plan en fall back scenario**

In 2018 hebben wij onze eerder opgestelde notitie Toekomstverkenning uitgebreid naar het Strategisch Plan 2018-2022. Hierin hebben wij onze missie, visie en strategie geactualiseerd, onze SWOT-analyse en Kritische Succesfactoren bijgewerkt, een strategische risicoanalyse toegevoegd en nieuwe strategische doelstellingen opgenomen. Per doelstelling hebben wij geformuleerd welke acties wij ondernemen om deze te bereiken. Het strategisch plan vormt een belangrijke basis voor ons handelen en wordt jaarlijks geactualiseerd.

In het strategisch plan hebben wij ook een fall back scenario beschreven. Naar aanleiding van de bespreking van het plan met DNB hebben wij hier een beslisboom aan toegevoegd, die keuzemomenten aangeeft wanneer wij tot dit scenario overgaan. In 2019 werken wij dit scenario verder uit, inclusief het formuleren van concrete criteria voor het ingaan van het fall back scenario.

### **Permanente Educatie**

Wij besteden veel aandacht aan de versterking van onze deskundigheid. Jaarlijks stellen wij een opleidingsplan vast. Tijdens vooraf geplande themadagen staan wij stil bij relevante en actuele ontwikkelingen. In 2018 waren de onderwerpen:

- de strategie van BPF Schilders en de aanscherping van de strategische doelstellingen;
- de risicohouding van BPF Schilders;
- het beleid ten aanzien van actuariële grondslagen, risicobereidheid en risicobudget;
- de ALM-studie;

- Het integriteitsbeleid van onze uitvoeringsorganisatie PGGM;
- de update van de systematische integriteitsrisicoanalyse (SIRA);
- de implementatie van IORP II bij BPF Schilders en de gevolgen daarvan voor de governance van het pensioenfonds;
- de uitgangspunten van het beleggingsplan 2019, maatschappelijk verantwoord beleggen, investment beliefs en beleggingsrisico's;
- het zzp-pensioenproduct van Loyalis;
- de toekomst van het pensioenstelsel.

### 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.

In 2018 hebben wij onze vergoedingsregeling geëvalueerd en tekstueel aangepast. Inhoudelijk heeft geen wijziging plaatsgevonden.

In de onderstaande tabel zijn de over het boekjaar 2018 uitbetaalde vergoedingen van het DB en de overige bestuursleden uitgesplitst:

Uitbetaalde vergoedingen aan het bestuur		
	2018	2017
Bestuurskosten incl. btw, excl. reiskosten	501.161	461.473
Reiskosten incl. btw	22.064	16.145
Bestuurskosten excl. btw en excl. reiskosten:		
- Leden dagelijks bestuur	277.700	237.160
- Overige bestuursleden	166.117	168.850

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, nemen het dagelijks bestuur en de commissievoorzitters voor hun 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 en gedragscode

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 31 en 33 inzake diversiteit: het fonds past bij de samenstelling van de fondsorganen het diversiteitsbeleid van het fonds toe, zoals dat begin 2018 is vastgesteld. Er is nog niet voorzien in het vaststellen van doelen en de jaarlijkse evaluatie daarvan, hoewel er in de profielen voor de vacatures van het bestuur op de gewenste diversiteit wordt ingegaan. Het bestuur, het VO en de RvT zijn tot nu toe divers van samenstelling. Met vier vrouwelijke bestuurders, waarvan twee voorzitters, twee vrouwelijke leden van de RvT en drie vrouwelijke leden, waarvan de voorzitter, van het VO is in 2018 dit aspect van diversiteit succesvol. Door de benoeming van een vrouwelijk bestuurslid onder de veertig jaar voldoet de leeftijdssamenstelling van het bestuur in 2018 weer aan dit aspect. Het VO en de RvT hebben geen leden onder de veertig jaar. Het bestuur streeft ernaar om bij voorkomende

vacatures iemand van niet-autochtone afkomst te vinden, om daarmee een betere afspiegeling van onze sector te bereiken.

- Norm 39 over het benoemen en ontslaan van leden van het bestuur, de RvT en het VO. De benoeming en het ontslag van leden van het bestuur en de RvT zijn conform de code in de statuten vastgelegd. De benoeming van leden van het VO is in de statuten echter deels afwijkend van de code geregeld: het lid van het VO dat de werkgevers vertegenwoordigt, wordt benoemd door de werkgeversorganisatie. De leden van het VO die de deelnemers, die geen zelfstandigen zijn, vertegenwoordigen worden benoemd door de werknemersorganisaties. De vertegenwoordigers van de pensioengerechtigden in het VO worden benoemd door het bestuur na het houden van verkiezingen. De vertegenwoordigers van de zelfstandigen in het VO worden benoemd door het bestuur op voordracht van één of meerdere voor de schilderssector representatieve organisaties die de zelfstandigen vertegenwoordigen. Ook het ontslag van leden van het VO is in de statuten afwijkend van de code geregeld: het bestuur kan een lid van het VO dat door het bestuur is benoemd ontslaan. Het VO kan de overige leden ontslaan.

De externe compliance officer heeft vastgesteld dat de gedragscode in 2018 adequaat is nageleefd.

### **Algemene Verordening Gegevensbescherming**

Op basis van een stappenplan is de implementatie van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG), met ondersteuning van uitvoeringsorganisatie PGGM, opgepakt en vóór 25 mei 2018 afgerond. In een extra bestuursvergadering op 24 mei 2018 zijn de volgende documenten vastgesteld:

1. Aangepaste Nadere Overeenkomsten Pensioenbeheer (inclusief verwerkersovereenkomst), Vermogensbeheer en Advies met PGGM. De aanpassingen betreffen met name bepalingen ten aanzien van het verwerken van persoonsgegevens. Na vaststelling zijn de overeenkomsten ondertekend.
2. Het verwerkingenregister, waarin de verwerkingen zijn opgenomen die door PGGM en het NCI voor BPF Schilders worden verricht.
3. Het privacy statement waarmee deelnemers en werkgevers worden geïnformeerd over welke gegevens BPF Schilders verzamelt en waarom deze gegevens worden verzameld. In het privacy statement staat ook hoe deelnemers en werkgevers inzage kunnen vragen in de eigen gegevens. Het privacy statement is op de website geplaatst.

Met bovenstaande verrichtingen voldoet BPF Schilders aan de AVG-vereisten.

### **IORP II**

In verband met de invoering van de IORP II richtlijn per 13 januari 2019 heeft het bestuur in het vierde kwartaal van 2018 de volgende besluiten genomen:

1. Er is een besluit genomen over de voorgenomen benoemingen van de volgende personen tot sleutelfunctiehouders per 13 januari 2019:
  - a. Sleutelfunctie Interne Audit: nader onderzoek;
  - b. Sleutelfunctie Actuarieel: de waarmede actuaris van Mercer Nederland B.V.;
  - c. Sleutelfunctie Risicobeheer: het expert bestuurslid risicobeheer.
2. Er zijn reglementen vastgesteld voor de houder van de sleutelfunctie Interne Audit, de houder van de Actuariële sleutelfunctie en de houder van de sleutelfunctie Risicobeheer.
3. De statuten van BPF Schilders zijn aangepast op basis van de bovenstaande besluiten. Het VO heeft hier positief over geadviseerd. De akte van statutenwijziging is op 21 december 2018 verleden door de notaris.
4. De definitieve invulling van de sleutelfuncties zal in 2019 worden afgerond zodra meer bekend is welke eisen en voorwaarden o.a. DNB hieraan stelt.

## **Uitbesteding aan PGGM**

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

- pensioenadministratie, beleidsadvisering pensioenbeheer en bestuursondersteuning;
- vermogensbeheer en advisering over financiering- en ALM-beleid, advies over beleggingsbeleid en fiduciair advies (met uitzondering van privaat vastgoed).

Eind 2017 hebben we besloten om het mandaat voor de monitoring van privaat vastgoed scherper te formuleren. In 2017 hebben wij na een selectieproces besloten de monitoring van het privaat vastgoed buiten PGGM bij Finance Ideas B.V. te beleggen.

Daarnaast zijn wij in de tweede helft van 2018 met PGGM in gesprek gegaan over nieuwe contractvoorwaarden. Dit heeft geleid tot het ondertekenen van een intentieverklaring op 7 januari 2019 voor het verlengen van het contract met PGGM na 2020. In de eerste helft van 2019 zullen de details voor de contractverlenging verder worden uitgewerkt.

Op 18 december 2017 is een nieuwe Service Level Agreement (SLA) met PGGM vastgesteld en ondertekend. Vervolgens zijn in maart 2018 de bijlagen daarbij, te weten een herziene Producten- en Dienstencatalogus (PDC) en Bestuurlijke Productenkalender (BPK) en de op de dienstverlening toepasselijke Kritische Prestatie Indicatoren (KPI's) en Kritische Risico Indicatoren (KRI's), vastgesteld. In het eerste kwartaal van 2019 zullen nieuwe versies van deze documenten worden vastgesteld voor 2019.

## **Overige uitbesteding en controle**

- A-rea verzorgt voor BPF Schilders de rol van medisch adviseur bij arbeidsongeschiktheidskeuringen.
- BNY Mellon fungeert als custodian voor BPF Schilders.
- EY fungeert als waarmerkend accountant, met de opdracht over de boekjaren 2016 t/m 2019 de controle van de jaarrekening, het jaarverslag en de verslagstaten uit te voeren.
- Mercer Nederland B.V. fungeert als waarmerkend 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.

## **Incidenten, klachten en geschillen**

In 2018 zijn bij PGGM dertien pensioenbeheerincidenten en veertien vermogensbeheerincidenten geregistreerd. Zes daarvan hadden betrekking op datalekken. In de meeste gevallen ging het hier om het gebruik van een foutief (e-mail)adres. De datalekken zijn gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Net als in 2017 hebben er zich geen zware incidenten voorgedaan.

In 2018 zijn 34 klachten binnengekomen bij PGGM. Dit is een lichte daling ten opzichte van 2017. Alle klachten zijn binnen de daarvoor geldende termijn afgehandeld. De klachten hadden betrekking op diverse onderwerpen, zoals:

- (kosten verbonden aan) het inschakelen van het incassobureau;
- hoogte van het pensioen;
- moment van uitbetaling en
- pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid.

Het fonds kent een uit drie onafhankelijke leden bestaande geschillencommissie. Deze heeft in 2018 drie bezwaren behandeld, die reeds eind 2017 waren ontvangen. Voor alle drie de zaken is er een hoorzitting geweest. In alle gevallen is het bezwaar door de commissie ongegrond verklaard en heeft de commissie geoordeeld dat het pensioenfonds juist en correct gehandeld heeft.

## **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.

Met de inzet van integraal risicomanagement verkrijgt BPF Schilders inzicht in de kans op succes van de strategie, zodat eventueel kan worden bijgestuurd. In onze risicobereidheidsverklaringen geven wij aan binnen welke grenzen de strategie kan worden uitgevoerd.

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

### *Risicobereidheid ten aanzien van waardevast pensioen*

Wij hebben de ambitie om een waardevast pensioen te bieden. Opdrachtgevers en deelnemers 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 primair 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.

### *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.

### *Risicobereidheid ten aanzien van onze reputatie*

Een integere en beheerste bedrijfsvoering vereist ook integer gedrag van alle bij het pensioenfonds 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.

### *Risicobereidheid ten aanzien van de toekomstbestendigheid*

Om onze primaire strategie doelstelling te behalen willen we niet meemaken dat we onvoldoende voorbereid zijn om onze missie na de stelselwijziging zelfstandig te kunnen doorvoeren, hoewel de mogelijkheden daartoe wel aanwezig zijn.

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.

### *Eigen risicohouding voor financiële opzet*

In overleg met onze opdrachtgevers en 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	Padkans <sup>1</sup> op nominale korting in enig jaar	< 35%
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 2018 een indexatie-achterstand van 12,60% bestaat en dat ook in de komende jaren waarschijnlijk 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. Daarbij wordt een grens gehanteerd 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 een 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. De haalbaarheidstoets wijst uit dat BPF Schilders binnen een periode van 15 jaar in staat zal zijn te indexeren.

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

<sup>1</sup> In het verleden werd niet de padkans als maatstaf genomen maar de gemiddelde kans. De maatstaf voor de gemiddelde kans bedroeg 15%. Een padkans van 35% correspondeert met een gemiddelde kans van 15% ten tijde van de vaststelling van de vier maatstaven.

- 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 slechtweerscenario 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 is 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, visie, 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 toprisiko's*

Voor risicomangement 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.

Om de risico's meer aan te sluiten bij de missie, visie en strategie van het fonds hebben we risico's top down in vier pijlers gegroepeerd: ambitie, toekomstbestendigheid, beheerste uitvoering en integriteit. Daarnaast hanteren we nog de bestaande bottom up classificatie in vier categorieën: strategisch, governance, operationeel en financieel. Alle gedefinieerde risico's zijn vastgelegd in zogeheten risicokaarten. Per risico is aangegeven of het een toprisiko betreft. Deze risico's zijn voor het fonds extra belangrijk. Toprisico's worden in elke vergadering van het gremium dat beheerder is van het risico besproken. De overige risico's worden tenminste één keer per jaar besproken. De lijst van toprisiko's wordt continu geactualiseerd.

#### *Rollen en verantwoordelijkheden: three-lines-of-defence*

Bij de invulling van het risicomangement wordt onderscheid gemaakt tussen:

- Risicomangement binnen BPF Schilders;
- Risicomangement tussen BPF Schilders en de uitvoeringsorganisatie PGGM;
- Risicomangement 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 risicomangement(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.

Rente- en rendementsschokken in relatie tot kritische dekkingsgraad									
	Swaprente	( 2,0%)	( 1,5%)	( 1,0%)	( 0,5%)	0,0%	0,5%	1,0%	1,5%
Rendement Zakelijke Waarden	10%	88%	93%	99%	105%	112%	120%	128%	136%
	0%	84%	89%	94%	100%	107%	114%	121%	129%
	-10%	81%	85%	90%	95%	101%	108%	115%	122%
	-20%	77%	81%	85%	90%	96%	102%	108%	115%
	-30%	73%	77%	81%	86%	90%	96%	102%	108%

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 2019. 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 rendement op zakelijke waarden van 0%, de rente 1,5%- punt moet zakken om op de kritische dekkingsgraad uit te komen. Bij de huidige rente wordt de kritische dekkingsgraad pas bereikt bij een rendementsschok van ruim -30%.

### 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 wederom veel aandacht besteed aan de communicatie met onze deelnemers. In hoofdstuk 5 wordt hier nader op ingegaan.

### 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.

### 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. De verandercapaciteit van PGGM blijft in het kader van de mogelijke wijzigingen in het pensioenstelsel een aandachtspunt.

Met behulp van de Standaard 3402 en 3000A rapportages voor zowel pensioenbeheer als vermogensbeheer monitoren wij de wijze en mate van beheersing van de processen door PGGM. De Standaard 3402 ziet op de processen die van belang zijn voor de jaarrekening. De Standaard 3000A 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.

## 5. Hoe hebben wij in 2018 contact gehad met deelnemers en ondernemers?

De openbare website [www.bpfschilders.nl](http://www.bpfschilders.nl) voorziet alle doelgroepen van BPF Schilders van algemene informatie. Via de beveiligde online omgeving [www.infodesk.nl](http://www.infodesk.nl) kunnen deelnemers niet alleen hun pensioensituatie inzien, maar ook mutaties doorgeven. Via het beveiligde gedeelte 'uw pensioenadministratie' op [www.bpfschilders.nl](http://www.bpfschilders.nl) 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. Ook zijn wij actief op social media en publiceren wij maandelijks een blog van bestuursleden over pensioenonderwerpen.

In 2018 vonden de volgende ontwikkelingen plaats op het gebied van onze communicatie met deelnemers en ondernemers:

- In 2018 is de vernieuwde beveiligde online-omgeving 'uw pensioenadministratie' ontwikkeld en in gebruik genomen.
- Eind 2018 waren 28.902 deelnemers en 2.440 abonnees vanuit de werkgevers geabonneerd op de digitale nieuwsbrief. Dit is een toename van 4,6% ten opzichte van 2017.
- In de vorm van animaties en infographics brengen wij een aantal pensioenonderwerpen visueel in beeld. In 2018 zijn de animaties 'Wegwijs in pensioen' en 'Voor uzelf beginnen' aan de reeks toegevoegd. Via infographics zijn de onderwerpen 'Verhoging van uw pensioen: hoe werkt dit eigenlijk?' en 'Scheiden of uit elkaar gaan' uitgelegd.
- In 2018 is een merkbelevingscampagne ontwikkeld gericht op ondernemers. De merkbelevingscampagne speelt in op de drijfveren 'trots en solidair' en 'kwetsbaar dus belangrijk'.
- In 2018 is als proef met een groot aantal ondernemers gebeld om hen te helpen met o.a. het kiezen van het pensioenkeuzeloon. Met als hoger doel dat de ondernemer dit gesprek waardeert en een positief gevoel heeft bij BPF Schilders. De pilot was succesvol en krijgt in 2019 een vervolg.
- In het najaar van 2018 is een pilot gehouden met een brief aan deelnemers. Deze deelnemers ontvangen samen met de AOW een pensioen dat hoger is dan de gebruikelijke norm van 70% van hun huidige salaris. In de brief is visueel het toekomstig pensioen weergegeven. Deelnemers beoordelen de brief over het algemeen positief en waarderen deze met gemiddeld een 7,5. Hiermee leveren wij een bijdrage aan het ontkrachten van de pensioenmythe dat er straks geen geld meer is om de pensioenen uit te keren.
- In 2018 is een pilot 'Warm welkom' gehouden voor startende ondernemers. Tijdens het welkomstjaar krijgen startende ondernemers extra informatie over pensioenopbouw via telefonisch contact met pensioenspecialisten, speciale brieven en e-nieuwsbrieven. Doel is ondernemers direct vanaf hun start kennis te laten maken met de voordelen van de pensioenregeling en daarmee tegenwicht te bieden aan het bij sommige zzp'ers levende negatieve sentiment rond de verplichtstelling. De pilot was succesvol en krijgt een vervolg in 2019.
- BPF Schilders is actief op social media. Ook in 2018 is aan Facebook veel aandacht besteed met als doel de binding en interactie met deelnemers te vergroten. Eind 2018 heeft BPF Schilders op Facebook 1.851 fans, een stijging van 10,3% ten opzichte van 2017.

### Onderzoek en monitoring

Via het klantenpanel zijn in 2018 vier communicatiemiddelen onder de loep genomen: de toekenningsbrief bij arbeidsongeschiktheid, de informerende video's (vlogs), de infographic 'Scheiden' en de omslag bij de welkomstbrief voor ondernemers. Voor alle middelen is de waardering goed.

Met Check Your Service ontvangen wij van deelnemers die contact hebben opgenomen met de klantenservice, structureel feedback over dit contact. Met de verkregen inzichten willen wij onze dienstverlening en daarmee de klanttevredenheid verbeteren. Het rapportcijfer voor klanttevredenheid op telefonie is in 2018 gemiddeld een 8,1 en op e-mail gemiddeld een 7,9.

In het derde kwartaal van 2018 hebben wij met onze reputatiemonitor de tevredenheid onder deelnemers onderzocht. Onder ondernemers en werknemers presteert BPF Schilders in 2018 op meerdere beleidsindicatoren (BI's) beter dan in 2017. Het imago van BPF Schilders en het vertrouwen in het pensioenfonds zijn verbeterd. Onder gepensioneerden presteert BPF Schilders redelijk gelijk aan 2017.

In het vierde kwartaal van 2018 en het eerste kwartaal van 2019 wordt een nieuw deelnemersonderzoek uitgevoerd. Doel daarvan is onder andere om te achterhalen wat deelnemers belangrijk vinden in de pensioenregeling en welke mate van zekerheid zij willen, zodat wij beter inzicht krijgen in de risicohouding van de deelnemers. Verder willen we van de zzp'ers graag weten hoe belangrijk zij het opbouwen van pensioen vinden en in welke mate zij de verplichtstelling ondersteunen. Ook willen we graag weten hoe belangrijk deelnemers maatschappelijk verantwoord beleggen vinden. Het onderzoek bestaat uit twee onderdelen:

1. een kwalitatief onderzoek dat is uitgevoerd door middel van groepsdiscussies met verschillende doelgroepen.
2. een online kwantitatief onderzoek, waarbij deelnemers per mail is gevraagd om een online vragenlijst in te vullen. In de vragenlijsten van dit onderzoek zijn de bevindingen uit het kwalitatieve onderzoek meegenomen.

De resultaten van dit onderzoek zijn aan het einde van het eerste kwartaal van 2019 opgeleverd, de vervolgacties zullen door de relevante commissies worden opgepakt.

## **Ondertekening**

### **Vastgesteld door het bestuur te Zeist op 24 juni 2019:**

mevrouw M.B. van Veldhuizen

de heer D.J. Vis

de heer R. van Oostrom

de heer L.C.M. Leisink

mevrouw E.J.P.M. van Loon

mevrouw E.M.C. Eelens

de heer M.H. Rosenberg

de heer A.L.W. van den Berg

### **Goedgekeurd door de Raad van Toezicht te Zeist op 25 juni 2019:**

Mevrouw M.O. Boersma

De heer H.J.P. Strang

Mevrouw R.F. van der Feltz

# Toezicht en verantwoording

## 1. Verslag Raad van Toezicht

### Inleiding

Jaarlijks stelt de Raad van Toezicht een verslag op. In dit verslag legt de raad verantwoording af over zijn werkzaamheden in het kader van de uitoefening van het intern toezicht in 2018. Daarnaast formuleert de raad naar aanleiding van zijn activiteiten in 2018 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 2018. Hierna volgen de belangrijkste punten uit het verslag van de Raad van Toezicht.

### Samenstelling Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht bestaat op 31 december 2018 uit de volgende leden:

- mevrouw M.O. Boersma, lid sinds 1 januari 2014, voorzitter vanaf 7 januari 2016 en benoemd voor een tweede termijn als lid van de raad;
- de heer H.J.P. Strang, lid sinds 1 januari 2016;
- mevrouw R.F. van der Feltz, lid sinds 1 september 2018.

In verband met zijn benoeming per 1 februari 2018 tot onafhankelijk voorzitter van een ander pensioenfonds en om te voldoen aan de regelgeving inzake de vte-score heeft de heer Van Vledder zijn lidmaatschap van de Raad van Toezicht van BPF Schilders per die datum beëindigd. Per 1 september 2018 is hij opgevolgd door mevrouw Van der Feltz. In afstemming met het bestuur en DNB is de heer Van Vledder als adviseur tot 1 juli 2018 betrokken gebleven bij de Raad van Toezicht. Daarnaast was mevrouw E.H. van Amersfoort-de Beer tot en met 22 januari 2019 trainee bij de raad.

### Aandachtsgebieden en thema's 2018 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 2018 waren dit onder andere:

- Jaarverslaglegging 2017 en verantwoording afleggen;
- Strategische risico's en het verandervermogen van BPF Schilders;
- Herinrichting risicomangement;
- Datakwaliteit en IT risico's, waarbij in de gezamenlijke vergadering van de Raad van Toezicht met het Algemeen Bestuur op 10 december 2018 expliciet is stilgestaan bij het IT beleid van het fonds;
- Documenttrail besluitvorming Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG);
- DNB-onderzoeken in 2018:
  - de finale afronding van het DNB on site onderzoek in 2016 naar de beleggingen van BPF Schilders in Privaat Vastgoed en Integraal Risicomangement;
  - de terugkoppeling van het DNB-onderzoek naar uitbesteding en beheersing van het uitbestedingsrisico door pensioenfondsen in 2017;
  - de door DNB uitgevoerde materiële toetsing van de fondsdocumenten van BPF Schilders;
  - de uitvraag niet-financiële risico's pensioenfondsen;
  - de afronding van het op verzoek van DNB uitgevoerde onderzoek evenwichtige belangenafweging;

- de enquête overgang e-Line DNB naar DLR;
- de uitvraag IORP II.

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.

In verband met de wijziging en samenstelling van de Raad van Toezicht is de voor het vierde kwartaal van 2018 geplande interne zelfevaluatie van de raad (in 2017 voor het eerst uitgevoerd) verplaatst naar het eerste kwartaal van 2019.

### **Terugblik opvolging aanbevelingen over 2017**

De Raad van Toezicht heeft in zijn verslag over 2017 de volgende aanbevelingen gedaan:

1. Governance:
  - Bewaak de verbondenheid met de branche.
  - Zorg voor een duidelijker mandaat van de commissies, zodat het bestuur zich meer kan richten op strategische beleidsvragen.
  - De gezonde spanning tussen bestuur en VO mag worden benoemd.
  - Overweeg een herverdeling van taken tussen de voorzitters en de overige bestuursleden om te komen tot een evenwichtigere tijdsverdeling van de bestuurswerkzaamheden.
2. Met betrekking tot het risico verbonden aan het verlies van de verplichtstelling voor zzp'ers adviseert de raad om, ook in het overleg met opdrachtgevers, de vrijheid te nemen om kritisch over deze uitgangspunten na te denken.

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

### **Oordeel en aanbevelingen 2018**

1. De raad is van oordeel dat de governance van BPF Schilders, met grote inzet van alle betrokkenen, functioneert zoals het behoort.
2. De raad is van oordeel dat het bestuur binnen de huidige governance goed en adequaat functioneert.
3. De raad begrijpt de keuze om het huidige paritair-plusmodel te handhaven.
4. De raad kan zich, na uitleg hierover van het bestuur, vinden in de gewijzigde vacatieregeling.
5. De raad is van oordeel dat de beleidscyclus binnen BPF Schilders adequaat functioneert. De beleidsvoorbereiding is afgestemd op de doelen en uitgangspunten van het fonds, die duidelijk, actueel en afgestemd zijn. Door de huidige werkwijze en processen en de vastlegging daarvan is in beginsel geborgd dat beleidsvoornemens ook daadwerkelijk worden opgepakt, uitgewerkt en uitgevoerd. Het bestuur heeft in het verslagjaar aantoonbaar gewerkt aan de onderbouwing en vastlegging van zijn strategie, de uitwerking daarvan in doelen en uitgangspunten en de realisatie daarvan.
6. De raad ziet de strategie van BPF Schilders in relatie tot de strategie van PGGM als een belangrijk risico. Daarbij maakt de raad zich zorgen over het verandervermogen van PGGM. *De raad heeft er daarom bij het bestuur op aangedrongen, om ook wendbaarheid en toekomstbestendigheid nadrukkelijk mee te nemen in de strategische afwegingen.*
7. 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.
8. De raad heeft in 2018 zijn complimenten uitgesproken over de goede leesbaarheid en heldere indeling van het bestuursverslag 2017. Wel had de

- raad enkele vragen over de prudent person beoordeling. Deze zijn naar tevredenheid besproken met het bestuur en de waarmede actuaaris.
9. De raad waardeert de inspanning van het bestuur inzake het VPL-dossier. Het plan van aanpak was duidelijk en gestructureerd. Het bestuur is actief in gesprek gegaan met DNB om tot een oplossing te komen en heeft hierover ook de samenwerking gezocht met andere pensioenfondsen en de Pensioenfederatie.
  10. De raad heeft zijn zorgen uitgesproken over de eenmalige kosten voor AVG, de toekomstige jaarlijkse kosten voor AVG en de wijze waarop dit project is aangevlogen. De raad vraagt zich af hoe herhaling hiervan kan worden voorkomen. Dit is in 2019 nader besproken met het bestuur naar aanleiding van de document trail AVG. De raad heeft het bestuur aanbevolen om bij volgende projecten zich goed te vergewissen van de uitgangspositie, het ambitieniveau van het fonds respectievelijk de uitvoerder, de eventueel daaraan verbonden kosten voor het fonds. Het bestuur heeft aangegeven de analyse als een belangrijk leermoment te beschouwen.
  11. De raad is van oordeel dat de organisatorische opzet van het risicobeheersings-proces binnen BPF Schilders zich uitdrukkelijk heeft doorontwikkeld, waarbij de raad tevens heeft geconstateerd dat het afstemmingsproces tussen de bestuurlijke commissies en het bestuur hierover verder vorm heeft gekregen. Zorg ervoor dat bestuursleden onderling en commissies en PGGM een gezamenlijk referentiekader hebben bij het behandelen van risico's, beheersing en de relatie met risicobereidheid. De raad zal de verdere implementatie van de IORP II richtlijn in 2019 nauwgezet volgen.
  12. De raad ziet een aantal significante strategische risico's, met name op het gebied van het verlies van de verplichtstelling van zzp'ers en de onduidelijkheid over het opdrachtgeverschap. De raad is van oordeel dat het bestuur hier met de in het Strategisch Plan 2018-2022 geformuleerde acties op de juiste manier mee omgaat.
  13. De raad is van oordeel dat de Code Pensioenfondsen op goede manier wordt nageleefd en daarover goed wordt gerapporteerd.

De raad geeft in deze rapportage aanbevelingen en daarnaast worden gedurende het jaar aanbevelingen in de kwartaalrapportages gedaan. De ervaring van de raad is dat het bestuur deze aanbevelingen adequaat opvolgt.

### **Goedkeuring**

De Raad van Toezicht verleent hierbij zijn goedkeuring aan het voorgenomen besluit van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag 2018 en de jaarrekening 2018.

### **Ondertekening**

Zeist, 24 juni 2019

De Raad van Toezicht:

M.O. Boersmal

H.J.P. Strang

R.F. van der Feltz

## **2. Reactie bestuur op verslag Raad van Toezicht**

Tijdens de gezamenlijke vergadering met de Raad van Toezicht op 15 mei 2019 heeft het bestuur met de raad gesproken over zijn verslag en aanbevelingen over 2018. In overeenstemming met voorgaande jaren heeft het bestuur opnieuw zijn waardering uitgesproken voor de wijze waarop de raad in 2018, ondanks een personele wisseling, invulling heeft gegeven aan het interne toezicht en de goede onderlinge samenwerking. Het bestuur waardeert de zorgvuldigheid van de rapportages van de raad en is verheugd over de positieve bevindingen van de raad over 2018.

De aanbeveling van de raad om ook de wendbaarheid en de toekomstbestendigheid van de uitvoeringsorganisatie mee te nemen in de strategische afwegingen neemt het bestuur zich ter harte. Het verandervermogen en de toekomstbestendigheid van de uitvoeringsorganisatie is een continu aandachtspunt in het kader van de verdere uitwerking van het strategisch beleid en het risicomanagement van BPF Schilders. Ook zijn beide onderwerpen een vast onderdeel van het periodieke overleg met het management van de uitvoeringsorganisatie. Beide onderwerpen zullen worden meegenomen in de visie op het strategische partnerschap met de uitvoeringsorganisatie die in 2019 zal worden geformuleerd. Vervolgens zal hierover verder worden gesproken met de uitvoeringsorganisatie.

Naar aanleiding van het AVG-project en de kosten daarvan doet de raad de aanbeveling om zich bij volgende projecten goed te vergewissen van de uitgangspositie, het ambitieniveau van het fonds respectievelijk de uitvoerder en de eventueel daaraan verbonden kosten voor het fonds. Het bestuur heeft, ter voorkoming dat deze situatie zich herhaalt in de nieuwe contracten met de uitvoeringsorganisatie vanaf 2020 een bepaling laten opnemen dat extra kosten in verband met wijzigingen in wet- en regelgeving alleen in rekening kunnen worden gebracht na voorafgaande schriftelijke toestemming.

Het bestuur herkent de conclusie van de raad dat de organisatorische opzet van het risicobeheersingsproces van BPF Schilders zich in de afgelopen periode heeft doorontwikkeld. Hierover zijn goede afspraken gemaakt tussen de bestuurlijke commissies en het bestuur.

De aanbeveling van de raad om er voor te zorgen dat bestuursleden onderling en commissies en PGGM een gezamenlijk referentiekader hebben bij het behandelen van risico's, beheersing en de relatie met risicobereidheid zal in 2019 worden opgepakt door de herziening van het beleidskader risicomanagement van BPF Schilders.

## **3. Verslag en oordeel Verantwoordingsorgaan**

### **Inleiding**

Het Verantwoordingsorgaan maakt door dit verslag gebruik van zijn bevoegdheid om een oordeel uit te spreken over het gevoerde beleid van het bestuur, de wijze waarop het is uitgevoerd en de keuzes voor de toekomst. Daarnaast blijkt het Verantwoordingsorgaan kort terug op de met de Raad van Toezicht gevoerde verantwoordingsdialoog.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in zijn Werkplan over 2018 vijf prioriteiten gekozen om zich op te richten bij de oordeelvorming. Het Verantwoordingsorgaan spreekt in dit verslag vooral een oordeel uit over deze onderwerpen. Deze prioriteiten zijn:

- de strategie;
- de kosten;
- transparantie en communicatie;
- maatschappelijk verantwoord beleggen en



- het nieuwe Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan gebruikt bij het vormen van een oordeel een normenkader. Het Verantwoordingsorgaan kiest met het oog op de gekozen prioriteiten jaarlijks de relevante normen uit dat kader uit.

Om een oordeel te vormen bestudeerde het Verantwoordingsorgaan het jaarverslag en kwartaalverslagen van het bestuur en Raad van Toezicht en diverse andere rapportages en beleidsstukken. De daaropvolgende verantwoordingsdialoog gaf het Verantwoordingsorgaan vorm door de Raad van Toezicht en het bestuur vragen ter verantwoording te stellen. De hieruit verkregen informatie beschrijft het Verantwoordingsorgaan in dit verslag als bevindingen. Op basis van de normen en bevindingen formuleert het Verantwoordingsorgaan per prioriteit een oordeel en aanbevelingen.

Het Verantwoordingsorgaan heeft acht keer vergaderd. Er zijn drie gezamenlijke vergaderingen met het bestuur geweest en twee gezamenlijke vergaderingen met de Raad van Toezicht. Het Verantwoordingsorgaan heeft daarnaast een themasessie met het bestuur gehad. Verder heeft het Verantwoordingsorgaan in 2018 in afstemming met het bestuur het Verantwoordingsorgaan Opleidingsplan vernieuwd en naar aanleiding daarvan opleidingen gevolgd. Ook hebben bestuursleden aan het Verantwoordingsorgaan presentaties gegeven over Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en het Strategisch Communicatiekader. In 2018 zijn er verkiezingen gehouden voor de zes zetels van de gepensioneerden in het Verantwoordingsorgaan. De Verkiezingscommissie, bestaande uit een tweetal Verantwoordingsorgaan-leden en een tweetal bestuursleden, organiseerde deze verkiezingen. De verkozen Verantwoordingsorgaan-leden hebben inmiddels zitting genomen in het nieuwe Verantwoordingsorgaan.

Het Verantwoordingsorgaan heeft in 2018 het bestuur geadviseerd over:

- het wijzigen van het Pensioen-, Uitvoerings- en Verkiezingsreglement en het reglement van het Verantwoordingsorgaan;
- het vaststellen van het Herstelplan;
- het wijzigen van de Vacatieregeling;
- de beleidskeuzes over de Wet Waardeoverdracht Klein Pensioen;
- het Strategische Communicatiekader;
- de grondslagen en pensioenpremie;
- de afkoop en uitruilfactoren;
- het verlenen van een toeslag van 0,50%;
- het wijzigen van de ABTN, en
- het wijzigen van de statuten.

Verder heeft het Verantwoordingsorgaan zijn steun richting bestuur uitgesproken over het voorgenomen beleid ter zake de VPL-regeling.

Tenslotte heeft het Verantwoordingsorgaan een bindende voordracht gedaan voor een nieuw lid van de Raad van Toezicht.

Terugblik op aanbevelingen Verantwoordingsorgaan aan Bestuur over 2017  
Het Verantwoordingsorgaan gaf het bestuur naar aanleiding van het oordeel over 2017 zeven aanbevelingen. De opvolging door het bestuur van deze aanbevelingen is in de verantwoordingsdialoog over 2018 tussen het Verantwoordingsorgaan en bestuur geëvalueerd. Het Verantwoordingsorgaan concludeert op basis van zijn eigen constatering en de nadere toelichting van het bestuur, dat het bestuur deze aanbevelingen waar mogelijk ter harte heeft genomen in 2018.

## **Oordeel over 2018**

### **De strategie**

#### *Norm*

Het bestuur heeft een missie, visie en strategie voor de lange termijn.

### *Bevindingen*

Het bestuur heeft in 2018 duidelijk prioriteit gegeven aan het uitwerken van de missie, visie en strategie voor de toekomst van BPF Schilders. Het bestuur onderkent de risico's voor BPF Schilders zoals de in 2020 te vernieuwen verplichtstelling, de rechtszaak met Zelfstandigen Bouw, de situatie tussen Sociale Partners en de onduidelijkheid betreffende het nieuwe pensioenstelsel. Het bestuur heeft om de strategie invulling te geven verschillende scenario's uitgewerkt, inclusief een fall back scenario, waarbij rekening is gehouden met het verwezenlijken van deze risico's. Het bestuur past zijn beleid, zoals het communicatiebeleid of de duur van het nieuwe contract met de uitvoeringsorganisatie, voldoende aan om de risico's te beheersen.

### *Oordeel*

Het Verantwoordingsorgaan is positief over de manier waarop het bestuur zich voorbereidt op de onzekere toekomst en risico's. Het Verantwoordingsorgaan onderschrijft de ambitie van het bestuur om een zelfstandig BPF te blijven zolang de sector dat wenst en dit in het voordeel van de deelnemer is. Het Verantwoordingsorgaan vindt het noodzakelijk dat de uitvoeringskosten reëel zijn en blijven voor het verwezenlijken van deze ambitie.

### *Aanbevelingen*

Blijf het Verantwoordingsorgaan betrekken bij het bepalen van de missie, visie en strategie van BPF Schilders door het Verantwoordingsorgaan doorlopend op de hoogte te houden van de ontwikkeling van risico's en kansen die het voortbestaan van BPF Schilders raken. Neem het Verantwoordingsorgaan mee in de consequenties van het nieuwe pensioenstelsel voor BPF Schilders. Blijf tenslotte het verandervermogen en de wendbaarheid van de uitvoeringsorganisatie volgen en wees alert op daaruit mogelijk voor BPF Schilders voortvloeiende kosten.

## **De kosten**

### *Normen*

De uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer zijn lager dan conform de benchmark. Het bestuur heeft door het uitgevoerde beleid controle op de uitvoeringskosten en heeft een verlaging van de uitvoeringskosten gerealiseerd. Het bestuur verstrekt duidelijke en transparante informatie over de uitvoeringskosten, de kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten in het jaarverslag. De cultuur ten aanzien van de uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer is in overeenstemming met het beloningsbeleid van het fonds.

### *Bevindingen*

De uitvoeringskosten voor pensioenbeheer zijn gestegen en de kosten voor vermogensbeheer zijn gedaald. De IBI benchmark over 2017 laat zien dat de uitvoeringskosten pensioenbeheer per deelnemer door BPF Schilders in vergelijking met andere BPF's lager waren dan gemiddeld, terwijl de service van de uitvoeringsorganisatie relatief hoog is bij een complexe regeling en hoge automatiseringsgraad. In het jaarverslag zijn de hoogte van de kosten voor pensioenbeheer en vermogensbeheer alsook de transactiekosten te vinden. BPF Schilders heeft in december 2018 de intentieverklaring getekend om te hercontracteren met uitvoeringsorganisatie PGGM.

### *Oordeel*

Het Verantwoordingsorgaan is tevreden over het feit dat de kosten voor vermogensbeheer in 2018 zijn gedaald en dat het bestuur helder communiceert over de kosten in het jaarverslag. Tegelijkertijd maakt het Verantwoordingsorgaan zich zorgen over de stijging van de kosten voor pensioenbeheer in 2018. Het Verantwoordingsorgaan betreurt in dat verband dat er veel extra kosten gemaakt zijn voor de implementatie van de AVG-wetgeving. Het Verantwoordingsorgaan beseft dat de uitvoeringskosten van BPF Schilders in 2017 in vergelijking met andere fondsen onder gemiddeld waren blijkens de IBI benchmark. Toch vindt het

Verantwoordingsorgaan dat de uitvoeringskosten pensioenbeheer per deelnemer in 2018 te fors zijn gestegen. Het Verantwoordingsorgaan benadrukt dat de deelnemer vooral belang hecht aan een zo hoog mogelijk resultaat tegen een zo laag mogelijke prijs en daarom zal het Verantwoordingsorgaan de ontwikkeling van de kosten over 2019 nauwgezet blijven volgen. Hoewel het Verantwoordingsorgaan geen adviesrecht heeft over de hercontractering met de uitvoeringsorganisatie, had het Verantwoordingsorgaan het op prijs gesteld als het bestuur het Verantwoordingsorgaan eerder had geïnformeerd daaromtrent. Rekening houdende met de hier genoemde positieve en negatieve punten oordeelt het Verantwoordingsorgaan neutraal ten aanzien van de kosten.

#### *Aanbevelingen*

Neem het Verantwoordingsorgaan in een vroeg stadium mee als er beleidsbeslissingen worden voorbereid die de uitvoeringskosten per deelnemer raken. Houd het Verantwoordingsorgaan op de hoogte van eventueel gerealiseerde kostenbesparingen.

### **Transparantie en communicatie**

#### *Normen*

Het bestuur zorgt voor een adequaat communicatiebeleid. Dit beleid zorgt er in ieder geval voor dat persoonlijke pensioeninformatie goed toegankelijk is. Ook bevordert het beleid het pensioenbewustzijn van belanghebbenden. Verder stimuleert het beleid de dialoog met de belanghebbenden over het gevoerde en te voeren beleid. Het bestuur meet hoe effectief de ingezette communicatiemiddelen zijn. Dit doet het periodiek, maar ten minste elke drie jaar.

#### *Bevindingen*

Het Verantwoordingsorgaan is betrokken geweest bij de vaststelling van het Strategisch Communicatiekader en heeft een uitgebreide toelichting gekregen over het communicatiejaarplan. Er is een nieuw logo vastgesteld en diverse pilots uitgevoerd, en onderzoek verricht om de communicatie te verbeteren. Er wordt zowel via oude media, bijvoorbeeld flyers en nieuwsbrieven, als via nieuwe media, zoals Facebook en de website, gecommuniceerd met de deelnemers.

#### *Oordeel*

Het Verantwoordingsorgaan oordeelt positief over de transparantie en communicatie. Er is een gedegen communicatieplan en blijvende aandacht om de deelnemer te bereiken en te verbinden met BPF Schilders. Het Verantwoordingsorgaan wordt hierin door het bestuur goed betrokken en ook geraadpleegd als vraagbaak. Over de toeslagverlening van 0,5% is helder en volledig gecommuniceerd.

#### *Aanbevelingen*

Houd in de communicatie naar de deelnemers de juiste toon vast: helder en informatief zonder betutteling. Onderzoek of op de website actuelere gegevens over de uitvoeringskosten per deelnemer gepubliceerd kunnen worden dan de gegevens uit het laatste vastgestelde jaarverslag.

### **Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)**

#### *Normen*

Het beleggingsbeleid houdt rekening met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen. Er is beleid over maatschappelijk verantwoord beleggen en hiervoor is draagvlak.

#### *Bevindingen*

Het bestuur heeft veel aandacht voor MVB en profiteert op dit vlak van de samenwerking met uitvoeringsorganisatie PGGM. Het Verantwoordingsorgaan constateert dat het jaarverslag daaraan ook wat meer aandacht besteedt dan voorheen. Het bestuur heeft het diepe spoor van het IMVB convenant ondertekend. Het bestuur laat onderzoek doen naar het draagvlak voor MVB onder de

deelnemers. Het bestuur neemt het Verantwoordingsorgaan goed mee in de MVB beleidskeuzes door bijvoorbeeld de gehouden presentatie en het verstrekken van de rapportage Maatschappelijk Verantwoord Beleggen. Het Verantwoordingsorgaan heeft als belangrijkste punt uit de presentatie van het bestuurslid meegenomen, dat uit wetenschappelijk metastudies blijkt dat het rendement van MVB in het algemeen iets hóger ligt dan het rendement van traditioneel beleggen.

#### *Oordeel*

Het Verantwoordingsorgaan is positief over het handelen van het bestuur ten aanzien van MVB.

#### *Aanbevelingen*

Geef de deelnemer meer inzicht in het rendement én de maatschappelijke impact van de door BPF Schilders gedane MVB-beleggingen door een of meer voorbeelden uit te werken en te communiceren. Herformuleer de investment beliefs zodanig dat deze ook voor een deelnemer te begrijpen zijn en niet de onjuiste indruk wekt dat MVB pas in de verre toekomst tot rendement leidt en niet nu al.

### **Het nieuwe Verantwoordingsorgaan**

#### *Normen*

Het bestuur schept een klimaat waarin een dialoog gevoerd kan worden op basis van transparante en tijdige informatie. Er is goed en constructief overleg tussen bestuur, intern toezicht en Verantwoordingsorgaan. Het bestuur ziet er op toe dat deze overleggen worden gefaciliteerd en dat het Verantwoordingsorgaan alle benodigde stukken krijgt.

#### *Bevindingen*

Het Verantwoordingsorgaan is verkleind van achttien naar twaalf zetels. Er zijn verkiezingen gehouden om de zes zetels voor gepensioneerden in te vullen. Het Verantwoordingsorgaan wordt tijdig en goed geïnformeerd bij adviesaanvragen en kan indien gewenst experts van de uitvoeringsorganisatie laten aanschuiven voor een technische toelichting. Het Verantwoordingsorgaan wordt verder gefaciliteerd met een eigen secretaris, vergadervoorzieningen, zoals iPad en Office365 en een BPF Schilders mailadres. Ook wordt het Verantwoordingsorgaan in de gelegenheid gesteld opleiding te volgen en bijeenkomsten van de Pensioenfederatie bij te wonen.

#### *Oordeel*

Het Verantwoordingsorgaan oordeelt positief over de wijze waarop het bestuur het Verantwoordingsorgaan in staat stelt zijn adviestaken en oordeelsvorming uit te voeren. De verkleining van het aantal zetels binnen het Verantwoordingsorgaan wordt als prettig en effectiever ervaren. De ter beschikking gestelde faciliteiten zijn goede hulpmiddelen om tot een slagvaardiger Verantwoordingsorgaan te komen, net als de aangeboden opleidingen.

#### *Aanbeveling*

Blijf aandacht houden voor het krijgen en behouden van deskundigheid binnen het Verantwoordingsorgaan.

### **Verantwoording door Raad van Toezicht aan Verantwoordingsorgaan**

De Raad van Toezicht legt, blijkens de wet, verantwoording af over de uitvoering van de taken en de uitoefening van de bevoegdheden aan het Verantwoordingsorgaan. Om invulling aan deze wettelijke norm te geven, hebben Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht in de gezamenlijke vergadering van 18 april 2019 een verantwoordingdialoog gevoerd. Het Verantwoordingsorgaan heeft de Raad van Toezicht mede naar aanleiding van zijn verslag diverse vragen gesteld om een beeld te vormen over de uitvoering van de Raad van Toezicht taken en uitoefening van de Raad van Toezicht bevoegdheden.

Op basis van voornoemde verantwoordingsdialoog met de Raad van Toezicht is het Verantwoordingsorgaan van mening, dat de Raad van Toezicht op een juiste wijze invulling geeft aan zijn taken en bevoegdheden. Het Verantwoordingsorgaan ervaart in de onderlinge samenwerking met de Raad van Toezicht, dat het Verantwoordingsorgaan goed terecht kan bij de Raad van Toezicht als sparringpartner. De gevoerde overleggen tussen Verantwoordingsorgaan en Raad van Toezicht vindt het Verantwoordingsorgaan informatief en constructief. Het Verantwoordingsorgaan ziet graag dat deze goede samenwerking wordt gecontinueerd en uitgebreid door gezamenlijke thema's/prioriteiten te kiezen om, ieder vanuit de eigen invalshoek, onder de aandacht van het bestuur te brengen.

### **Tenslotte**

Als eindoordeel is het Verantwoordingsorgaan beslist positief over het handelen van het bestuur in 2018. Het Verantwoordingsorgaan spreekt op deze plek graag zijn waardering uit voor de inspanningen van het bestuur om steeds de best mogelijke keuzes te maken in het belang van de deelnemer en de wijze waarop daarbij de betrokken belangen evenwichtig worden afgewogen.

Het Verantwoordingsorgaan ervaart de met het bestuur gevoerde dialoog gedurende het jaar als plezierig en laagdrempelig. Deze dialoog beperkt zich bovendien niet alleen tot de formele vergaderingen, maar ook daarbuiten zijn individuele bestuursleden benaderbaar voor het Verantwoordingsorgaan. Tenslotte spreekt het Verantwoordingsorgaan zijn complimenten uit voor de wijze waarop het bestuur het Verantwoordingsorgaan heeft meegenomen in de VPL-regeling.

Het Verantwoordingsorgaan, 17 juni 2019

## **4. Reactie bestuur op oordeel Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur spreekt zijn waardering uit voor het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan over het door het bestuur in 2018 uitgevoerde beleid. De verantwoordingsdialoog tussen het bestuur en het Verantwoordingsorgaan in het kader van de oordeelsvorming van het Verantwoordingsorgaan is prettig en constructief verlopen. Op onderdelen heeft dit geleid tot een verdere aanscherping van het oordeel van het Verantwoordingsorgaan.

Het bestuur herkent zich in het oordeel en de daaraan gekoppelde aanbevelingen en zal deze aanbevelingen ook opvolgen.

Blijkens de diverse aanbevelingen uit het oordeel, vraagt het Verantwoordingsorgaan aan het bestuur om het Verantwoordingsorgaan te blijven betrekken en meenemen in belangrijke punten zoals de strategie en de kosten. Het bestuur neemt dit ter harte. Het bestuur zal het Verantwoordingsorgaan, onder andere door middel van de kwartaalrapportages en periodiek overleg, goed blijven informeren over ontwikkelingen (kansen en risico's) die de toekomst van BPF Schilders raken. Bijzondere aandachtspunten daarbij zijn de voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel, het verandervermogen en de wendbaarheid van de pensioenuitvoeringsorganisatie en de kosten die daaruit mogelijk volgen. Bij beleidsbeslissingen met gevolgen voor de uitvoeringskosten per deelnemers zal het Verantwoordingsorgaan in een zo vroegtijdig stadium als mogelijk worden geïnformeerd. Dit geldt ook voor eventuele kostenbesparingen. Het bestuur stelt voor om in het najaar van 2019 in een gezamenlijke sessies van bestuur en Verantwoordingsorgaan nader in te gaan op de uitvoeringskosten van BPF Schilders.

De juiste toonzetting van de communicatie door de deelnemers zal worden bewaakt door de commissie communicatie. De commissie communicatie zal worden gevraagd om in de tweede helft van 2019 te onderzoeken of het mogelijk is om actuelere gegevens dan die uit het laatste jaarverslag over de uitvoeringskosten per deelnemer op de website te publiceren.

Ten aanzien van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) doet het Verantwoordingsorgaan de aanbevelingen om:

- de deelnemer meer inzicht te geven in het rendement én de maatschappelijke impact van de door BPF Schilders gedane MVB beleggingen door een of meer voorbeelden uit te werken en te communiceren;
- de investment beliefs over MVB zodanig te formuleren dat deze ook voor een deelnemer te begrijpen zijn en niet de onjuiste indruk wekt dat MVB pas in de verre toekomst tot rendement leidt en niet nu al.

De bestuurlijke MVB-werkgroep wordt gevraagd om beide aanbevelingen te betrekken bij de lopende actualisatie van het MVB-beleid.

Het bestuur voelt zich gesteund door het positieve oordeel van het Verantwoordingsorgaan en waardeert de grote inzet en betrokkenheid van het Verantwoordingsorgaan. Om het Verantwoordingsorgaan in staat te stellen om zijn taak naar behoren uit te voeren zullen hiervoor, net als in de afgelopen jaren, adequate faciliteiten aan het Verantwoordingsorgaan worden verstrekt. Onderdeel daarvan zijn opleidingsfaciliteiten voor het waarborgen van de deskundigheid van het Verantwoordingsorgaan en zijn leden.

# Jaarrekening

## Balans per 31 december 2018 (na bestemming van saldo van baten en lasten)

<b>ACTIVA</b> (bedragen * € 1.000)	Toelichting	<b>2018</b>	<b>2017</b>
<b>Beleggingen</b>			
Vastgoed en infrastructuur	3.2	655.425	667.244
Aandelen	3.3	2.756.641	2.848.295
Vastrentende waarden	3.4	3.534.048	3.567.684
Derivaten	3.5	43.077	59.416
Overige beleggingen	3.6	138	141
		<b>6.989.329</b>	<b>7.142.780</b>
<b>Vorderingen uit hoofde van beleggingen</b>	4	<b>60.988</b>	<b>88.122</b>
<b>Vorderingen en overlopende activa</b>	5	<b>26.386</b>	<b>30.161</b>
<b>Liquide middelen</b>	6	<b>11.578</b>	<b>9.919</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>7.088.281</b>	<b>7.270.982</b>
<b>PASSIVA</b> (bedragen * € 1.000)			
<b>Reserves</b>			
Stichtingskapitaal en algemene reserve	7	472.380	868.872
		<b>472.380</b>	<b>868.872</b>
<b>Technische voorzieningen</b>			
Voorziening pensioenverplichtingen	8	<b>6.404.729</b>	<b>6.157.547</b>
<b>Verplichtingen uit hoofde van beleggingen</b>			
Derivaten	9	89.926	124.240
Schulden		2.487	13.330
		<b>92.413</b>	<b>137.570</b>
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>	10	<b>118.759</b>	<b>106.993</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>7.088.281</b>	<b>7.270.982</b>

## Staat van baten en lasten 2018

(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2018	2017
<b>BATEN</b>			
Premie bijdragen	15	118.855	114.606
Beleggingsopbrengsten	16	( 120.878)	465.504
Overige baten	17	33	8
<b>Totaal baten</b>		<b>( 1.990)</b>	<b>580.118</b>
<b>LASTEN</b>			
Pensioenuitkeringen	18	135.553	128.760
Pensioenuitvoeringskosten	19	11.287	9.738
<b>Mutaties voorziening pensioenverplichtingen</b>	8		
Pensioenopbouw		125.425	134.614
Toeslagen		31.135	-
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen		( 16.065)	( 13.524)
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen		( 135.506)	( 127.748)
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten		( 4.065)	( 3.762)
Wijziging DNB rentetermijnstructuur		284.825	( 83.675)
Wijziging van actuariële grondslagen		( 67.485)	-
Wijziging actuariële bestandsresultaten		5	1.607
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		505	305
Inkoop rechten uit overgangsregeling		21.638	21.971
Overige mutaties		6.770	( 21.363)
		<b>247.182</b>	<b>( 91.575)</b>
<b>Mutatie spaarfonds gemoedsbezwaarden</b>		<b>-</b>	<b>35</b>
<b>Saldo overdrachten van rechten</b>	20	<b>( 57)</b>	<b>( 79)</b>
<b>Overige lasten</b>	21	<b>537</b>	<b>1.568</b>
<b>Totaal lasten</b>		<b>394.502</b>	<b>48.447</b>
<b>Saldo van baten en lasten</b>		<b>( 396.492)</b>	<b>531.671</b>

### Bestemming van het saldo van baten en lasten

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



## Kasstroomoverzicht 2018

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
<b>Kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>		
Ontvangen premiebijdragen	126.927	114.029
Betaalde pensioenuitkeringen	( 135.090)	( 128.715)
Betaald in verband met overdracht van rechten	57	79
Betaalde premies herverzekeringen	-	-
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	( 11.287)	( 9.738)
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	6.393	531
<b>Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten</b>	<b>( 13.000)</b>	<b>( 23.814)</b>
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	1.689.110	3.994.232
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten (incl. gerealiseerde resultaten derivaten)	16.296	367.246
Aankopen beleggingen	( 1.871.998)	( 4.227.393)
Betaalde vermogensbeheerkosten	( 13.283)	( 14.424)
Mutatie ontvangen collateral in cash	28.231	( 89.398)
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	1.812	( 21.945)
<b>Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>( 149.832)</b>	<b>8.318</b>
<b>Totale mutatie</b>	<b>( 162.832)</b>	<b>( 15.496)</b>

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.

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

Voor toelichting zie paragraaf 23 Toelichting op het kasstroomoverzicht op pagina 98.

# 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, arbeidsongeschiktheidspensioen.

### 1.2. Beschrijving van het pensioenreglement 2018

Pensioensysteem	Middelloonregeling
Vakantietoelage	8%
Pensioenleeftijd	AOW-gerechtigde leeftijd
Pensioenrekenleeftijd	67 jaar
Pensioengrondslag	Pensioenloon minus franchise
Ouderdomspensioen	1,738% van de pensioengrondslag
Partnerpensioen	1,3125% van de pensioengrondslag
Wezenpensioen	0,2625% van de pensioengrondslag
Voor deelnemers	
Pensioenloon	Maximum € 50.621; minimum € 20.515
Franchise	€ 14.231

Met ingang van 1 januari 2018 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijk gewijzigd:

- Het opbouwpercentage met betrekking tot ouderdomspensioen is gewijzigd van 1,875% naar 1,738% per jaar als gevolg van het handhaven van de pensioenrekenleeftijd op 67 jaar.
- Door de wijziging van het recht op minimumloon van 23 naar 22 jaar is de dekking bij aspirant deelnemers gemaximeerd op 44 deelnemingsjaren. Dit geldt voor het risico van arbeidsongeschiktheid en overlijdensrisico (partner- en wezenpensioen).
- De omzetting bij ex-partners van het recht op bijzonder ouderdomspensioen samen met het recht op bijzonder partnerpensioen in een eigen recht, kan naar een nieuwe pensioenuitvoerder worden overgedragen.
- Per 1 januari 2018 is het niet meer mogelijk om twee jaar na einde deelneming het ouderdomspensioen af te kopen.

Met ingang van 1 juli 2018 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijk gewijzigd:

- Bij het opnemen van een seniorendag wordt in plaats van het vast overeengekomen loon uitgegaan van de vergoeding van € 75 als pensioenloon.
- Het maximum pensioenloon wordt eenmaal per jaar op de eerste dag van week 1 aangepast aan de ontwikkeling van de loonindex.
- Indien ingevolge de CAO er recht is op pensioenopbouw over meer dan 150 uren, dan wordt het aantal uren omgerekend naar een hoger uurloon op basis van 150 uren.

- Indien de partner niet is aangemeld bij het pensioenfonds, dan is er geen recht op partnerpensioen.
- Het recht van de ex-partner op uitbetaling van het bijzonder ouderdomspensioen eindigt op de laatste dag van de maand waarin:
  - de deelnemer hertrouwt met de ex-partner;
  - de deelnemer zich verzoent met de ex-partner na een scheiding van tafel en bed of
  - de ex-partner via een afstandsverklaring afstand doet van zijn recht op verevening van het pensioen van de deelnemer op grond van de wet verevening pensioenrechten bij scheiding.
- Als men werkt naast de arbeidsongeschiktheid en daarvoor inkomen ontvangt, dan is men over dat inkomen pensioenpremie verschuldigd.

### **1.3. Beschrijving van het uitvoeringsreglement 2018**

Het uitvoeringsreglement is in 2018 eenmaal gewijzigd.

Op 1 januari 2018 is het uitvoeringsreglement op de volgende onderdelen gewijzigd:

- Het artikel over het verlenen van premieopslag is vervallen in het uitvoeringsreglement aangezien dit reeds in het pensioenreglement is opgenomen.
- Het artikel over het inzetten van een vermogensoverschot voor premiekorting is vervallen. In het pensioenreglement is opgenomen dat er geen premiekorting of -opslag van worden verleend.

## **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.

#### *Aanpassing waardering: Voorziening pensioenverplichtingen (pensioenregeling)*

In 2018 is geconstateerd dat er ten onrechte geen rekening is gehouden met de loonontwikkeling (ad. € 33 miljoen negatief) van arbeidsongeschikte deelnemers en de revalidatiekansen (ad. € 30 miljoen positief) van deze deelnemers. Het gesaldeerde effect (ad. € 3 miljoen) van deze correctie is volledig verwerkt in de eindstand van de voorziening pensioenverplichtingen per ultimo 2018.

#### *Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen 2018*

In 2018 heeft een herziening van de schatting plaatsgevonden voor de voorziening pensioenverplichtingen. Dit betreft de overgang naar de in september 2018 gepubliceerde prognosetafel AG 2018 (voorheen AG prognosetafel 2016). De nieuwe prognosetafel laat een daling zien in de levensverwachting van de Nederlandse bevolking ten opzichte van de vorige prognosetafel.

Tot 2018 maakte BPF Schilders gebruik van de landelijke maatstaf van arbeidsongeschiktheid, die vervolgens werd aangepast naar het bestand van BPF Schilders. In het Grondslagenonderzoek 2019 is de maatstaf van arbeidsongeschiktheid bepaald op de gerealiseerde data van het fonds zelf. Dit heeft geleid tot een sterke stijging van de frequenties bij oudere leeftijden. Door de stijging van de arbeidsongeschiktheidsfrequenties stijgt ook de IBNR-voorziening voor nieuwe ziektegevallen.

Deze schattingswijziging wordt verder toegelicht onder de specifieke grondslagen.

### *Vergelijking met vorig jaar*

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

De vergelijkende cijfers zijn op de volgende onderdelen aangepast voor verbeterd inzicht:

- Het spaarfonds gemoedsbezwaarden is gepresenteerd als onderdeel van de "overige schulden en overlopende passiva".
- De mutatie voorziening pensioenverplichtingen is aangepast voor het onderdeel actuariële bestandsresultaten met € 2,59 miljoen. Dit resultaat was vorig jaar opgenomen als onderdeel van de overige mutaties.

### *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.

Ook natuurlijke personen die verbonden zijn met het fonds, worden als verbonden partijen aangemerkt.

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 financiële verplichting worden gesaldeerd als nettobedrag in de balans opgenomen indien sprake is van een wettelijke of contractuele bevoegdheid om het actief en de verplichting gesaldeerd en gelijktijdig af te wikkelen en bovendien de intentie bestaat om de posten op deze wijze af te wikkelen. De met de gesaldeerd opgenomen financiële activa en financiële verplichtingen samenhangende rentebaten en rentelasten worden eveneens

gesaldeerd opgenomen.

#### *Waardering*

De activa en passiva worden bij eerste opname gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct toe te wijzen zijn aan verwerving of uitgifte van het financieel actief of het financieel passief worden in de eerste opname verwerkt. Vervolgwaardering vindt plaats tegen reële waarde.

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:

	2018	2017
Australische dollar	1,62	1,54
Deense kroon	7,46	7,45
Engelse pond	0,90	0,89
Hong Kong dollar	8,95	9,39
Japanse yen	125,42	135,27
US dollar	1,14	1,20
Zweedse kroon	10,14	9,83
Zwitserse frank	1,13	1,17

## 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 waarderingsmethoden' worden de toegepaste waarderingsmethoden 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 bepaald.

Beleggingen in privaat vastgoed en infrastructuur zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit. Bij het bepalen van de reële waarde van de beleggingen worden voor de niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingsfondsen de richtlijnen van de European Association for Investors in Nonlisted Real Estate Vehicles (INREV) gevolgd en voor de beleggingen in infrastructuur de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) gevolgd. Voor het bepalen 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 waarderingspecialisten. 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 bepaald.

Beleggingen in private equity zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit. Bij het bepalen van de reële waarde van de beleggingen van de niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen wordt IPEV gevolgd. 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.

### *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 bepaald.

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

### *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	Prognosetafel 2018, zoals gepubliceerd door het Koninklijk Actuarieel Genootschap, met correctie voor ervaringssterfte.
Wezenpensioen	Voor wezenpensioen wordt een opslag van 5,7% gehanteerd op de PP-uitkeringen vóór leeftijd 67.
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	De arbeidsongeschiktheids- en reactiveringskansen zijn vastgesteld op basis van fondsdata. Voor arbeidsongeschiktheid over de jaren 2014-2017, voor reactivering 2015-2017.
Administratie- en excassokosten	De netto pensioenverplichtingen zijn verhoogd met 3% ter dekking van toekomstige administratiekosten.



### *Schattingswijziging voorziening pensioenverplichtingen ultimo 2018*

In 2018 heeft het Bestuur besloten tot toepassing van de meest recente informatie omtrent levensverwachting (Prognosetafel AG2018) bij de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen. De nieuwste AG-Prognosetafel heeft tot een afname van de voorziening pensioenverplichtingen geleid met € 67,5 miljoen).

In 2018 heeft het bestuur besloten tot aanpassing van de grondslag voor arbeidsongeschiktheid en reactivering. Er wordt rekening gehouden met de gemiddelde frequentie over de gelopen drie jaar (2015-2017) voor reactivering en voor arbeidsongeschiktheid over de afgelopen vier jaren (2014-2017). Per saldo leidt dit tot een toename van de voorziening pensioenverplichtingen met € 3,5 miljoen.

Een nadere toelichting is opgenomen onder noot 8.

### *Overige technische voorzieningen*

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

### *Verplichtingen uit hoofde van beleggingen*

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 worden bij eerste verwerking gewaardeerd op reële waarde. Na eerste verwerking worden schulden gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs (gelijk aan de nominale waarde indien geen sprake is van transactiekosten).

De ontvangen middelen 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 0,260% (2017: negatief 0,217%) 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 geldmarktbeleggingen.

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)	2018	2017
Vastgoed en infrastructuur	655.425	667.244
Aandelen	2.756.641	2.848.295
Vastrentende waarden	3.534.048	3.567.684
Overige beleggingen	138	141
Derivaten	( 46.849)	( 64.824)
<b>Totaal</b>	<b>6.899.403</b>	<b>7.018.540</b>

Aansluiting met de balans is als volgt:

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Beleggingen totaal (noot 3)	6.989.329	7.142.780
Schulden uit hoofde van beleggingen		
- Derivaten (9)	( 89.926)	( 124.240)
<b>Totaal</b>	<b>6.899.403</b>	<b>7.018.540</b>

Deze aansluiting met de balans is exclusief zekerheden uit collateral management en vorderingen/schulden uit hoofde van beleggingen.

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 € 101,0 miljoen (2017: € 96,3 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	514.714	94.403	41.664	4.644	655.425
Aandelen	605.691	1.433.236	369.621	348.093	2.756.641
Vastrentende waarden	2.345.236	499.434	53.846	635.532	3.534.048
Derivaten	( 46.849)	-	-	-	( 46.849)
Overige beleggingen	-	138	-	-	138
<b>Totaal 2018</b>	<b>3.418.792</b>	<b>2.027.211</b>	<b>465.131</b>	<b>988.269</b>	<b>6.899.403</b>
<b>Totaal % 2018</b>	<b>50%</b>	<b>29%</b>	<b>7%</b>	<b>14%</b>	<b>100%</b>
<b>Totaal 2017</b>	<b>3.565.196</b>	<b>1.976.047</b>	<b>469.842</b>	<b>1.007.455</b>	<b>7.018.540</b>
<b>Totaal % 2017</b>	<b>51%</b>	<b>28%</b>	<b>7%</b>	<b>14%</b>	<b>100%</b>

### 3.2 Vastgoed en infrastructuur

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

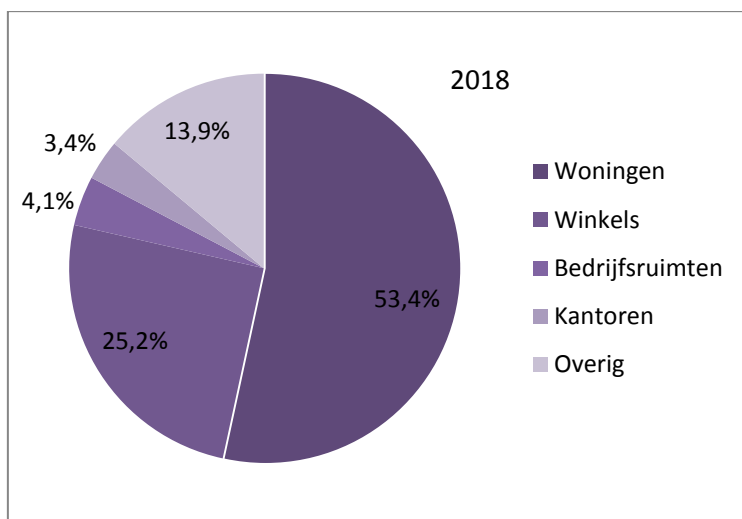
Vastgoed en Infrastructuur					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Indirect vastgoed	549.523	23.198	( 37.861)	21.153	556.013
Indirect infrastructuur	117.721	519	( 32.804)	13.976	99.412
<b>Totaal 2018</b>	<b>667.244</b>	<b>23.717</b>	<b>( 70.665)</b>	<b>35.129</b>	<b>655.425</b>
<b>Totaal 2017</b>	<b>632.352</b>	<b>43.414</b>	<b>( 43.124)</b>	<b>34.602</b>	<b>667.244</b>

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 afname van de balanswaarde is voornamelijk het gevolg van verkopen bij vastgoed en infrastructuur.

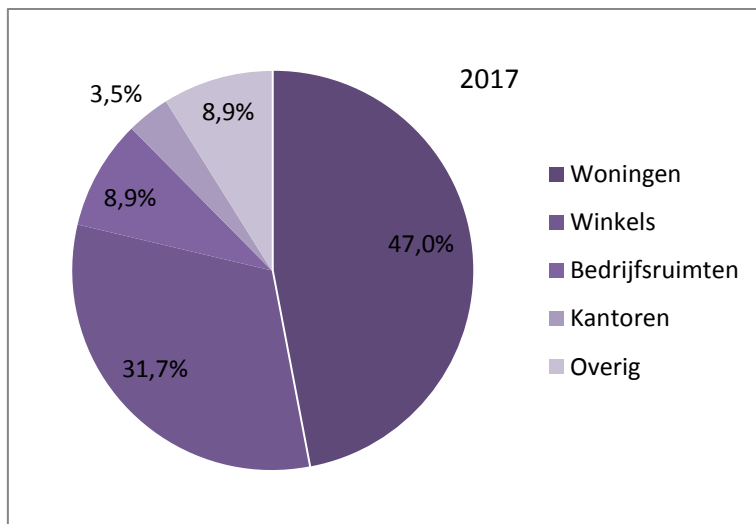
De securities lending positie van beursgenoteerd vastgoed bedraagt per balansdatum € 11,2 miljoen (2017 € 16,7 miljoen). Voor afdekking van het risico dat de uitgeleende stukken niet worden terug geleverd, zijn zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door kredietwaardige landen met een minimaal A-rating. De ontvangen zekerheden hierbij bedragen € 11,9 miljoen (2017: € 18,9 miljoen). Deze zekerheden zijn niet op de balans opgenomen.

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

2018



2017



De samenstelling naar regio is als volgt:

	2018	2017
Europa	76%	76%
Noord-Amerika en overig dollarzone	16%	16%
Verre Oosten	7%	7%
Opkomende markten	1%	1%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

In Europa betreft het indirect vastgoed dat aangehouden wordt in onder andere de Nederlandse markt. De Nederlandse markt vertegenwoordigt ultimo 2018 een waarde van € 399 miljoen (2017 € 392 miljoen).

## Indirect infrastructuur

	2018	2017
Europa	90%	89%
Noord-Amerika en overig dollarzone	7%	3%
Verre Oosten	3%	2%
Opkomende markten	0%	6%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

In Europa is de samenstelling grotendeels gericht op het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Frankrijk. Voor de Nederlandse markt betreft het aandeel ultimo 2018 € 2 miljoen (2017 € 33 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	2.750.270	227.302	( 185.617)	( 104.001)	2.687.954
Private equity	98.025	2.061	( 37.872)	6.473	68.687
<b>Totaal 2018</b>	<b>2.848.295</b>	<b>229.363</b>	<b>( 223.489)</b>	<b>( 97.528)</b>	<b>2.756.641</b>
<b>Totaal 2017</b>	<b>2.835.856</b>	<b>4.275.586</b>	<b>( 4.530.710)</b>	<b>267.563</b>	<b>2.848.295</b>

In 2017 was er sprake van een transitie binnen de aandelenportefeuille, waardoor het niveau van aan- en verkopen incidenteel hoger was dan normaal.

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

Aandelen		
(bedragen * € 1.000)		
	2018	2017
Beursgenoteerde aandelen	265.081	285.188
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in aandelen	2.422.873	2.465.082
Niet-beursgenoteerde aandelen in private equity	68.687	98.025
<b>Totaal</b>	<b>2.756.641</b>	<b>2.848.295</b>

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 € 44,1 miljoen (2017: € 18,5 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 € 47,6 miljoen (2017: € 19,7 miljoen), deze zekerheden zijn niet op de balans opgenomen. Minder dan 2% van de aandelen wordt uitgeleend.

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

	2018	2017
Consumptiegoederen	25%	21%
Financiële dienstverlening	18%	18%
Energie	5%	5%
Gezondheidszorg	12%	11%
Industrie	11%	10%
Informatietechnologie	16%	18%
Grondstoffen	4%	5%
Nutsbedrijven	3%	3%
Telecom	3%	3%
Overig	3%	6%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

### 3.4 Vastrentende waarden

Vastrentende waarden					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Leningen	9.017	-	( 9.002)	( 15)	-
Obligaties	3.327.819	2.109.162	( 1.887.725)	( 81.565)	3.467.691
<b>Subtotaal</b>	<b>3.336.836</b>	<b>2.109.162</b>	<b>( 1.896.727)</b>	<b>( 81.580)</b>	<b>3.467.691</b>
Geldmarktbeleggingen					66.357
<b>Totaal 2018</b>	<b>3.336.836</b>	<b>2.109.162</b>	<b>( 1.896.727)</b>	<b>( 81.580)</b>	<b>3.534.048</b>
<b>Verloop 2017</b>	<b>2.884.973</b>	<b>2.417.742</b>	<b>( 1.877.155)</b>	<b>( 88.724)</b>	<b>3.336.836</b>
Geldmarktbeleggingen					230.848
<b>Totaal 2017</b>	<b>2.884.973</b>	<b>2.417.742</b>	<b>( 1.877.155)</b>	<b>( 88.724)</b>	<b>3.567.684</b>

Gedurende het verslagjaar zijn de leningen verkocht.



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

<b>Leningen en obligaties</b>		
(bedragen * € 1.000)	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Obligaties, hypothecaire leningen, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren met een vaste of variabele rente	3.467.691	3.336.836
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	-	-
Deposito's en dergelijke	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.467.691</b>	<b>3.336.836</b>

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

(bedragen * € 1.000)	< 1 jaar	1 tot 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
<b>2018</b>	103.364	1.442.629	1.921.698	3.467.691
<b>2017</b>	<b>86.887</b>	<b>1.229.848</b>	<b>2.020.101</b>	<b>3.336.836</b>

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

	<b>2018</b>	<b>2017</b>
AAA - rating	37%	37%
AA - rating	3%	3%
A - rating	18%	16%
BBB - rating	24%	25%
BB en lagere rating	18%	18%
Geen rating	0%	1%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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

#### *Leningen*

(bedragen * € 1.000)	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Leningen met vaste rente	-	16
Leningen met variabele rente	-	9.001
<b>Totaal</b>	<b>-</b>	<b>9.017</b>

## Obligaties

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Obligaties met vaste rente	3.283.026	3.156.134
Obligaties met variabele rente	184.665	171.685
Inflation linked obligaties	-	-
<b>Totaal</b>	<b>3.467.691</b>	<b>3.327.819</b>

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

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Bedrijfsobligaties	1.709.119	1.658.748
Staatobligaties	1.758.572	1.669.071
<b>Totaal</b>	<b>3.467.691</b>	<b>3.327.819</b>

## Geldmarktbeleggingen

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Banktegoeden in rekening-courant	37.248	60.610
Callgelden bij banken	2	4.415
Deposito's bij banken	-	-
<b>Totaal liquide middelen</b>	<b>37.250</b>	<b>65.025</b>
<b>Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V.</b>	<b>29.107</b>	<b>165.823</b>
<b>Totaal</b>	<b>66.357</b>	<b>230.848</b>

Van de geldmarktbeleggingen staat een bedrag van € 1,1 miljoen (ultimo 2017: € 649 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 € 29,1 miljoen (ultimo 2017: € 165,8 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)	2018	2017
Obligaties	59%	64%
Callgelden bij banken	0%	0%
Deposito's bij banken	14%	14%
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	0%	0%
Liquiditeitsfondsen	15%	11%
Vorderingen uit hoofde van reverse repo's	13%	15%
<b>Totaal bezittingen</b>	<b>101%</b>	<b>104%</b>
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	0%	( 3%)
Schulden in rekening-courant aan PGGM Treasury B.V.	( 1%)	0%
Schulden uit hoofde van repo's	0%	( 1%)
<b>Totaal schulden</b>	<b>( 1%)</b>	<b>( 4%)</b>
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

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).

BPF Schilders maakt 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)	2018		2017	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Rentederivaten	30.640	83.269	26.244	106.007
Valutaderivaten	12.391	6.657	33.172	18.233
Aandelenderivaten	-	-	-	-
Kredietderivaten	46	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>43.077</b>	<b>89.926</b>	<b>59.416</b>	<b>124.240</b>

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

Derivaten					
(bedragen * € 1.000)	Balanswaarde		Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
	begin jaar	Aankopen			
Rentederivaten	( 79.763)	-	( 14.046)	41.180	( 52.629)
Valutaderivaten	14.939	-	133.933	( 143.138)	5.734
Aandelenderivaten	-	-	76	( 76)	-
Kredietderivaten	-	-	64	( 18)	46
<b>Totaal 2018</b>	<b>( 64.824)</b>	<b>-</b>	<b>120.027</b>	<b>( 102.052)</b>	<b>( 46.849)</b>
<b>Totaal 2017</b>	<b>15.457</b>	<b>-</b>	<b>( 200.661)</b>	<b>120.380</b>	<b>( 64.824)</b>

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 € 46,8 miljoen credit (ultimo 2017: € 64,8 miljoen credit). 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 € 46,8 miljoen onderpand in de vorm van liquide middelen per saldo € 44,4 miljoen betaald (ultimo 2017: € 72,7 miljoen betaald).

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:

(bedragen * € 1.000)	2018		2017	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
<b>Renteswaps</b>				
Een jaar tot en met 10 jaar	-	3.019	-	821
Langer dan 10 jaar	30.588	80.250	26.244	105.186
<b>Swaptions</b>				
Korter dan 1 jaar	52	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>30.640</b>	<b>83.269</b>	<b>26.244</b>	<b>106.007</b>

De contractomvang van de renteswaps van 1 tot en met 10 jaar bedroeg negatief 250 miljoen (2017: negatief 250 miljoen). De contractomvang van de renteswaps langer dan 10 jaar bedroeg positief 1,2 miljard (2017: positief 1,2 miljard). In hoeverre het renterisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten is afgedekt, is toegelicht in paragraaf 13.

DNB heeft in 2018 nadere invulling gepubliceerd over de wijze van inkoop van VPL-aanspraken. Hierdoor is er renterisico op het moment van inkoop geïntroduceerd. Om dit risico te mitigeren is er, in opdracht van sociale partners, een payer swaption aangekocht.

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 € 32 miljoen (ultimo 2017 € 23 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 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)	2018		2017	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Valutatermijn contracten	12.391	6.657	33.172	18.233
<b>Totaal</b>	<b>12.391</b>	<b>6.657</b>	<b>33.172</b>	<b>18.233</b>

De contractomvang van de valutaderivaten van BPF Schilders bedraagt per balansdatum € 1,9 miljard (ultimo 2017: € 1,9 miljard). In hoeverre het valutarisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten zijn afgedekt, is toegelicht in paragraaf 13.

### 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 2017 € 1 miljoen). De looptijden van de futures zijn grotendeels korter dan 1 jaar.

### Kredietderivaten

Het onderstaande overzicht geeft inzicht in de omvang en samenstelling van de kredietderivaten per balansdatum:

(bedragen * € 1.000)	2018		2017	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Credit default swaps	46	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>46</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Een credit default swap is een kredietverzekering waarmee het risico dat een wederpartij zijn of haar verplichtingen niet meer nakomt, kan worden afgedekt of worden overgenomen. Tegen betaling van een premie garandeert de ene partij jegens de andere dat hij dit risico overneemt. De contractomvang van de kredietderivaten van BPF Schilders bedraagt per balansdatum € nihil (ultimo 2017: nihil). In hoeverre het kredietrisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten zijn afgedekt, is toegelicht in paragraaf 13.

### 3.6 Overige beleggingen

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

Overige beleggingen					
(bedragen * € 1.000)	Balanswaarde			Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
	begin jaar	Aankopen	Verkopen		
<b>Totaal 2018</b>	<b>141</b>	<b>-</b>	<b>( 9)</b>	<b>6</b>	<b>138</b>
<b>Totaal 2017</b>	<b>1.033</b>	<b>-</b>	<b>( 40)</b>	<b>( 852)</b>	<b>141</b>

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

### 3.7 Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingsmethoden

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 is gebaseerd op genoteerde, niet aangepaste prijzen voor identieke beleggingen die op actieve markten, waartoe op het waarderingsmoment toegang is, tot stand zijn gekomen. 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 € 47 miljoen (2017: negatief € 65 miljoen). De derivaten bestaan uit rentederivaten, valutaderivaten en kredietderivaten. De waarde van de derivaten wordt bepaald met standaardmodellen en als disconteringsvoet wordt hierbij de OIS curve gebruikt.

- Andere geschikte methode: de boekwaarde van deze beleggingen is gebaseerd op waarderingmodellen en -technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt en veronderstellingen zijn gehanteerd door de vermogensbeheerder vanwege het ontbreken van volledig waarneembare marktgegevens. Onder deze categorie zijn ook begrepen beleggingen in closed end beleggingsfondsen. De marktwaarde van de private beleggingen wordt bepaald op basis van de meest recente waarderingopgave 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 € 398 miljoen (2017: € 392 miljoen), infrastructuur € 99 miljoen (2017: € 118 miljoen), private equity € 69 miljoen (2017: € 98 miljoen), niet-beursgenoteerde vastrentende waarden € 8 miljoen (2017: € 52 miljoen) en hedge funds € 0,1 miljoen (2017: € 0,1 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:

<b>Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingsmethoden</b>					
<b>(bedragen * € 1.000)</b>	<b>Genoteerde marktprijzen</b>	<b>Onafhankelijke taxaties</b>	<b>Netto contante waarde</b>	<b>Andere geschikte methode</b>	<b>Totaal</b>
Vastgoed en infrastructuur	157.869	-	-	497.556	655.425
Aandelen	2.687.954	-	-	68.687	2.756.641
Vastrentende waarden	3.526.481	-	-	7.567	3.534.048
Derivaten	-	-	43.077	-	43.077
Overige beleggingen	-	-	-	138	138
<b>Totaal beleggingen activa</b>	<b>6.372.304</b>	<b>-</b>	<b>43.077</b>	<b>573.948</b>	<b>6.989.329</b>
Derivaten passiva	-	-	( 89.926)	-	( 89.926)
<b>Totaal 2018</b>	<b>6.372.304</b>	<b>-</b>	<b>( 46.849)</b>	<b>573.948</b>	<b>6.899.403</b>
<b>Totaal %</b>	<b>93%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>	<b>8%</b>	<b>100%</b>
<b>Totaal 2017</b>	<b>6.423.390</b>	<b>-</b>	<b>( 64.824)</b>	<b>659.974</b>	<b>7.018.540</b>
<b>Totaal % 2017</b>	<b>92%</b>	<b>0%</b>	<b>-1%</b>	<b>9%</b>	<b>100%</b>

#### 4. Vorderingen uit hoofde van beleggingen

<b>(bedragen * € 1.000)</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Vorderingen uit hoofde van collateral management	44.420	74.176
Af te wikkelen beleggingstransacties	7.283	4.878
Te vorderen dividenden	3.180	2.752
Te vorderen bronbelastingen	5.191	6.244
Overige vorderingen en overlopende activa	914	72
<b>Totaal</b>	<b>60.988</b>	<b>88.122</b>

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

#### 5. Vorderingen en overlopende activa

<b>(bedragen * € 1.000)</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Premiedebiteuren	11.926	15.876
Nog te factureren premiebijdragen	14.443	14.266
Overige vorderingen en overlopende activa	17	19
<b>Totaal</b>	<b>26.386</b>	<b>30.161</b>

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 € 2,8 miljoen (2017: € 2,5 miljoen).



## 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)	2018	2017
Stand begin van het jaar	868.872	337.201
Saldo van baten en lasten	( 396.492)	531.671
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>472.380</b>	<b>868.872</b>

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

Op 31 december 2018 bedraagt de omvang van het minimaal vereist eigen vermogen € 267,1 miljoen (ultimo 2017: € 253,8 miljoen) en het vereist eigen vermogen afgerond € 1,6 miljard (ultimo 2017 afgerond € 1,6 miljard). Het eigen vermogen is dus hoger dan het minimaal vereist eigen vermogen maar lager dan het vereist 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)	2018	2017
<b>Niet ingegaan ouderdompensioen</b>		
Actieve deelnemers	2.538.744	2.398.167
Gewezen deelnemers	1.054.853	1.012.173
<b>Niet ingegaan partnerpensioen</b>		
Actieve deelnemers	597.657	555.035
Gewezen deelnemers	198.074	203.771
Gepensioneerden	274.561	267.858
<b>Ingegaan pensioen</b>		
Ouderdompensioen	1.285.258	1.271.215
Tijdelijk ouderdompensioen	-	-
Partner pensioen	378.977	373.405
Wezenpensioen	2.638	2.854
Arbeidsongeschiktheidspensioen	55.515	58.789
<b>IBNR arbeidsongeschiktheid</b>	18.452	14.280
<b>Totaal</b>	<b>6.404.729</b>	<b>6.157.547</b>

Het aantal deelnemers per categorie is als volgt:

Aantal deelnemers	2018	2017
<b>Pensioenopbouwers</b>	<b>31.032</b>	<b>29.928</b>
<b>Houders premievrije opbouw</b>	<b>42.282</b>	<b>43.569</b>
<b>Pensioenontvangers</b>	<b>35.669</b>	<b>35.528</b>
- Ouderdompensioen	23.069	22.803
- Partnerpensioen	10.905	10.921
- Wezenpensioen	522	536
- Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.173	1.268
<b>Totaal</b>	<b>108.983</b>	<b>109.025</b>

De mutatie in de voorziening pensioenverplichting is als volgt:

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Stand per 1 januari	6.157.547	6.249.122
Pensioenopbouw		
actieven	122.341	131.603
risicopremie overlijden	3.084	3.011
Toeslagen	31.135	-
Rentetoevoeging	( 16.065)	( 13.524)
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	( 135.506)	( 127.748)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	( 4.065)	( 3.762)
Wijziging DNB rentetermijnstructuur	284.825	( 83.675)
Wijziging actuariële grondslagen	( 67.485)	-
Wijziging actuariële bestandsresultaten	5	1.607
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	505	305
Inkoop rechten uit overgangsregeling	21.638	21.971
Overige mutaties	6.770	( 21.363)
<b>Totaal</b>	<b>6.404.729</b>	<b>6.157.547</b>

### **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 2019 0,5% toeslag te verlenen (per week 1 van 2018: 0,0%).

### **Rentetoevoeging**

De rentetoevoeging betreft de verhoging van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de eenjaarsrente in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het verslagjaar. Voor boekjaar 2018 bedraagt deze rente negatief 0,260% (2017: negatief 0,217%).

### **Onttrekking voor pensioenuitkeringen**

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

### **Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten**

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

### **Wijziging DNB rentetermijnstructuur**

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen herberekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. De gehanteerde geüniformeerde rente (RTS) is 1,42% (2017: 1,55%). 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 2018: 2,3% (ultimo 2017 2,6%).

### Wijziging duration en discontovoet

Wijziging duration en discontovoet		
	2018	2017
Modified duration (in jaren)	20,1	20,2
Gemiddelde gewogen discontovoet	1,4%	1,6%

### Wijziging actuariële grondslagen

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

In het boekjaar zijn de grondslagen gemonitord. Naar aanleiding hiervan zijn de grondslagen aangepast. De belangrijkste grondslag is de grondslag sterfte en langlevens. Deze is gewijzigd omdat de nieuwe AG prognosetafel (AG 2018) is verwerkt. Het effect hiervan bedraagt € 67,5 miljoen (2017: nihil).

### Wijziging actuariële bestandsresultaten

Actuariële bestandsresultaten		
(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Arbeidsongeschiktheid	( 915)	9.254
IBNR toevoeging	4.753	4.824
Ingang pensioen (incl. flexibilisering)	14	( 2.591)
Langlevensrisico	( 2.980)	( 1.189)
Kortlevensrisico	( 867)	( 8.691)
<b>Totaal</b>	<b>5</b>	<b>1.607</b>

De actuariële bestandresultaten worden bepaald als een resultaat van prognose (vrijval) en realisatie. Het resultaat op arbeidsongeschiktheid bestaat enerzijds uit een vrijval van een jaarpremie uit de IBNR voor ziektegevallen. Daar tegenover staat een werkelijke schadelast als gevolg van nieuwe arbeidsongeschikten, die recht hebben op premievrijstelling. IBNR betreft de reservering voor toekomstige arbeidsongeschiktheid voor bestaande ziektegevallen. In het grondslagenonderzoek is de grondslag arbeidsongeschiktheid onderzocht. Hier werd geconstateerd dat de grondslag arbeidsongeschiktheid verzaamd moest worden. Dit is consistent met het negatieve resultaat op arbeidsongeschiktheid (exclusief revalidatie). Dit leidt tot een hogere jaarpremie voor arbeidsongeschiktheid, en daarmee een stijging van de IBNR.

Ingang pensioen betreft het ingaan van pensioen op de pensioenleeftijd, inclusief de keuzes die de deelnemer daarbij kan maken. In principe zijn deze keuzes actuariael neutraal.

Langlevensrisico laat een daling van de voorziening zien omdat er meer overlijdens waren dan voorzien, met als gevolg een positief resultaat. Kortlevensrisico 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 miljoen (2017: € 22,0 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 2018.

### 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)	2018	2017
Correctie premievrijstelling AO-pensioen	3.475	-
Rekenregelswijzigingen - tijdelijke pensioenen	-	( 11.009)
Wijziging regeling	-	( 11.716)
Correctie ingegaan AO-pensioen	-	( 4.057)
Mutaties Arbeidsongeschikten	-	1.653
Overige mutaties	3.295	3.766
<b>Totaal</b>	<b>6.770</b>	<b>( 21.363)</b>

In 2018 zijn verschillende correcties met betrekking tot de waardering van de voorziening voor premievrijstelling voor arbeidsongeschikten gedaan. Dit betreft de verwerking van de loonindex in 2017, de toevoeging van een inschatting van de toekomstige loonindex en een verlaging van deze voorziening doordat er nu ook rekening wordt gehouden met revalidatie.

De overige mutaties hebben vooral betrekking op terugwerkendekrachtmutaties over eerdere jaren.

## 9. Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Derivaten	89.926	124.240
Schulden uit hoofde van collateral management	-	1.525
Af te wikkelen beleggingstransacties	611	9.742
Overige schulden en overlopende passiva	1.876	2.063
<b>Totaal</b>	<b>92.413</b>	<b>137.570</b>

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 2018, bestaat voor het grootste deel uit transacties met de vermogensbeheerpartijen.

## **10. Overige schulden en overlopende passiva**

De overige schulden en overlopende passiva zijn als volgt samengesteld:

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Belastingen en premies sociale verzekeringen	2.633	2.552
Nog te betalen uitkeringen	5.695	5.223
Ontvangen middelen uit hoofde van inkoopregeling	102.622	98.324
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	425	396
Overige schulden en overlopende passiva	7.384	498
<b>Totaal</b>	<b>118.759</b>	<b>106.993</b>

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)	2018	2017
Waarde ultimo vorig boekjaar	98.324	95.169
Premie inkoopregeling	23.734	22.508
Af: onttrekking administratiekosten	( 1.688)	( 1.576)
	<b>120.370</b>	<b>116.101</b>
Bij: beleggingsresultaat	( 459)	( 733)
Onttrekking voor inkoop pensioen	( 17.289)	( 17.044)
<b>Stand eind van het jaar</b>	<b>102.622</b>	<b>98.324</b>

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 2018 een negatief rendement hebben laten zien is er sprake van een kleine waardedaling. In 2018 bedroeg het beleggingsrendement negatief -0,5% (2017: negatief -0,8%) voor een bedrag van € 0,5 miljoen negatief (2017: € 0,7 miljoen negatief).

DNB heeft in 2018 nadere invulling gepubliceerd over de wijze van inkoop van VPL-aanspraken. Hierdoor is er renterisico op het moment van inkoop geïntroduceerd. Om dit risico te mitigeren is er, in opdracht van sociale partners, een payer swaption aangekocht.

### Overige schulden en overlopende passiva

Onder de overige schulden en overlopende passiva is een bedrag van € 6,9 miljoen opgenomen. Dit bedrag is bestemd voor de pensioenreparatie (inclusief verwerkingskosten) tijdens WW over de jaren 2013-2016 en is ter beschikking gesteld door de Stichting Vakantiefonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf in liquidatie. Indien niet het gehele bedrag benodigd is voor de pensioenreparatie, dan zal het restant worden gerestitueerd.

## 11. Niet in de balans opgenomen activa en verplichtingen

### Langlopende contractuele verplichtingen

#### *Pensioenbeheer*

Per 13 november 2013 is met PGGM N.V. een uitbestedingsovereenkomst aangegaan voor de uitvoering van pensioenbeheeractiviteiten, beleidsadvisering pensioenbeheer en bestuursondersteuning. Deze is ingegaan op 1 januari 2015 en loopt tot 2020. De jaarlijkse vergoeding die samenhangt met deze dienstverlening is € 10,4 miljoen (inclusief 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 € 4,4 miljoen (inclusief BTW).

### Juridische procedures

Er liep een juridische procedure van Zelfstandigen Bouw tegen de verplichte deelname bij het fonds voor de zelfstandige schilders. Eind januari 2019 heeft de rechter uitspraak gedaan, waarbij BPF Schilders in het gelijk is gesteld. Op 29 april 2019 is de dagvaarding ontvangen van het hoger beroep van Zelfstandigen Bouw tegen deze uitspraak.

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)	2018	2017	Maximale looptijd
Vastgoed en infrastructuur	140.981	203.141	2 jaar
Private equity	20.885	22.054	8 jaar
<b>Totaal</b>	<b>161.866</b>	<b>225.195</b>	

## **12. 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 19. Er wordt niet belegd in premiebijdragende ondernemingen.

### **Overige transacties met verbonden partijen**

Er zijn geen overige transacties met verbonden partijen, behoudens premiefacturatie met betrekking tot de uitvoering van de pensioenregeling.

## **13. 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 dekkinggraad is eind 2018 gelijk aan 104,2%. De beleidsdekkinggraad is eind 2018 hoger dan de minimaal vereiste dekkinggraad.

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 DNB voor de bepaling van het vereist eigen vermogen. Dit vereist eigen vermogen, gebaseerd op de strategische beleggingsmix voor 2019, bedraagt per ultimo 2018 afgerond € 1,6 miljard (ultimo 2017: € 1,6 miljard), wat overeenkomt met afgerond 24,8% van de nominale verplichtingen (ultimo 2017: 25,4%).

VERMOGENSPOSITIE CONFORM DE FTK-METHODE		
(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK waardering)	6.404.729	6.157.547
Buffers:		
S1: Renterisico	363.906	382.203
S2: Risico zakelijke waarden *	1.175.857	1.132.748
S3: Valutarisico	357.049	346.273
S4: Grondstoffenrisico	-	-
S5: Kredietrisico	286.119	289.990
S6: Verzekeringstechnische risico	212.345	211.661
S10: Actief beheer	75.016	61.508
Diversificatie-effect	( 877.437)	( 860.642)
<b>Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen</b>	<b>1.592.855</b>	<b>1.563.741</b>
Vereist vermogen	7.997.584	7.721.288
Aanwezig vermogen	6.877.109	7.026.419
<b>Tekort</b>	<b>( 1.120.475)</b>	<b>( 694.869)</b>

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 worden in de berekening van het vereist eigen vermogen geen risico's onderkend en derhalve 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 2019 wordt 25% 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.

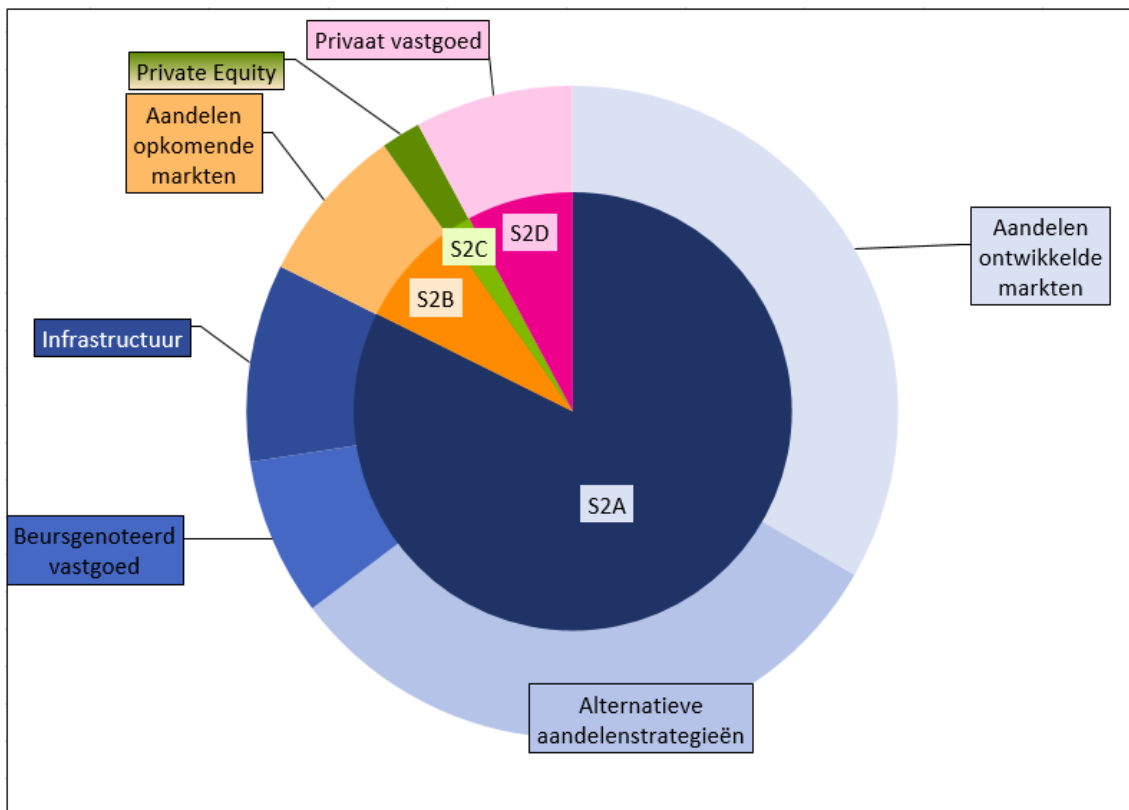
Het renterisico van de beleggingen is bepaald volgens de beschrijving van DNB in het Open Boek Toezicht. De impact van renterisico op de marktwaarde van de beleggingen is bepaald door het toepassen van een absolute schok (in basispunten) op de onderliggende rentetermijnstructuur. De absolute schokken zijn gebaseerd op de voorgeschreven rentefactoren en de gepubliceerde rentetermijnstructuur. De rentefactoren zijn terug te vinden in 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 € 1,2 miljard aan solvabiliteit worden aangehouden. In onderstaande tabel is dit bedrag nader gespecificeerd naar beleggingscategorieën.

	<b>Solva- biliteit</b>	<b>Op te vangen risico</b>	<b>Strategische allocatie</b>
(bedragen * € 1.000)			
Ontwikkelde markten en vastgoed (S2A)	1.011.427	30%	42,0%
Opkomende markten (S2B)	128.435	40%	4,0%
Niet-beursgenoteerde aandelen (S2C)	32.109	40%	1,0%
Direct vastgoed (exclusief correlatie; S2D)	51.064	15%	4,0%
S <sup>2</sup> (excl. correlatie)	1.223.035		
<b>S<sup>2</sup> (incl. correlatie)</b>	<b>1.175.857</b>		<b>51,0%</b>

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.



### Valutarisico (S3)

Valutarisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de valutakoersen. Ultimo 2018 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 2018.

	Beleggingen in vreemde valuta	Valuta- derivaten	Netto- positie
(bedragen * € 1.000)			
US dollar	2.157.497	( 1.495.669)	661.828
Canadese dollar	84.053	-	84.053
Australische dollar	84.667	-	84.667
Engelse pond	177.791	( 177.194)	597
Zwitserse frank	76.809	-	76.809
Japanse yen	249.087	( 248.394)	693
Zweedse kroon	24.378	-	24.378
Hong Kong Dollar	47.884	-	47.884
EURO	3.239.196	-	3.239.196
Overige valuta	816.036	-	816.036
<b>Totaal</b>	<b>6.957.398</b>	<b>( 1.921.257)</b>	<b>5.036.141</b>

#### *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 2018 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.

Bij de bepaling van de voorziening wordt al rekening gehouden met de verwachte verhoging van de levensverwachting zoals deze door het Actuarieel Genootschap (AG-prognosetafel 2018) wordt voorspeld. Ook wordt er rekening mee gehouden de levensverwachting van deelnemers van BPF Schilders afwijkt van de Nederlandse bevolking (ervaringssterfte).

In 2018 is de grondslag sterfte en langlevens aangepast aan de nieuwe prognosetafel van het AG. Deze nieuwe prognosetafel voorspelt een minder snelle stijging van de levensverwachting dan eerder werd aangenomen.

Er is een hoge mate van onzekerheid rond de levensverwachting. Dat komt doordat 100 jaar vooruit wordt gekeken.

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. Voor BPF Schilders is model B gebruikt.

#### *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 Standaard 3402-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.

## 14. Financiering en financiële positie

### Financiële positie

De actuele dekkingsgraad is gedurende 2018 gedaald van 114,1% naar 107,4%.

De beleidsdekkingsgraad van 113,3% (2017: 111,9%) ligt boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,2% (2017: 104,1%) en onder de vereiste dekkingsgraad van 124,8% (2017: 125,4%). Eind 2018 is 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 %)	2018	2017
<b>Dekkingsgraad begin van het jaar</b>	114,1%	105,4%
Impact beleggingsopbrengst	( 2,0%)	7,4%
Toevoeging rente	0,3%	0,2%
Marktwaarde verandering	( 5,0%)	1,4%
Indexering	( 0,6%)	0,0%
Impact premies en pensioenopbouw	( 0,9%)	( 0,9%)
Impact uitkeringen	0,3%	0,1%
Aanpassing actuariële grondslagen	1,3%	0,0%
Wijziging regeling	0,0%	0,0%
Overig	( 0,1%)	0,5%
<b>Dekkingsgraad ultimo boekjaar</b>	<b>107,4%</b>	<b>114,1%</b>

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 -2,0% punt (2017: 7,4% punt). De totale beleggingsopbrengsten bedroegen in 2018 per saldo € 120,9 miljoen negatief ofwel -1,73%. De marktrente is in 2018 gedaald. Als gevolg hiervan is de waarde van de renteoverlay in waarde gestegen. De contributie aan het rendement van de overlay-portefeuille bedroeg 0,6%.

#### *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 0,3%

punt. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat de éénjaarsrente negatief is (-0,260%).

#### *Impact marktwaarde verandering*

Door verlaging van de rentetermijnstructuur waartegen de voorziening contant wordt gemaakt daalt de dekkingsgraad met 5,0% 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 2018 gedeeltelijk toeslag worden toegekend. De indexering bedroeg 0,5%. Hierdoor daalt de dekkingsgraad met 0,6%.

Volgens de toekomstbestendige indexering zou deze gedeeltelijke indexering ook de komende jaren gegeven moeten kunnen worden.

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 daalt 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 0,3% procentpunt. Deze post is het resultaat van enerzijds de werkelijke verrichte pensioenuitkeringen en anderzijds de vrijval uit de voorziening voor pensioenuitkeringen gedurende 2018.

#### *Impact aanpassing actuariële grondslagen*

Op 12 september 2018 publiceerde het Koninklijk Actuarieel Genootschap een nieuwe prognosetafel. Deze nieuwe prognosetafel laat een minder sterke stijging van de levensverwachting zien dan eerder prognoses. Dit leidt tot een stijging van de dekkingsgraad met ongeveer 1,3%.

#### *Impact overige mutaties*

De post overig zorgt voor een daling van de dekkingsgraad met 0,1% punt. De overige mutaties bestaan uit aanpassing berekeningsgrondslagen, overige mutaties en de financiële baten en lasten.

#### *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 2018 is eind maart 2019 een geactualiseerd herstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat er geen aanvullende maatregelen nodig zijn om binnen 10 jaar te herstellen. DNB heeft 23 mei 2019 ingestemd met dit herstelplan.

#### *Premie en toetsing aan de Pensioenwet*

In 2018 bedroeg de pensioenpremie 25,2% (2017: 25,2%) van het salaris boven de franchise voor deelnemers schilders en 25,2% (2017: 25,2%) voor de

deelnemers overig. Hiernaast werd voor de inkoopregeling een premie geheven van 7,69% (2017: 7,69%) voor deelnemers schilders en 7,69% (2017: 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 kostendekkende premie welke bestaat uit de volgende drie onderdelen:

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

Pensioenfondsen mogen echter voor de vaststelling van de premie ook gebruik maken van de zogeheten gedempte kostendekkende premie op basis van hetzij het verwachte portefeuillerendement gecorrigeerd voor inflatie, hetzij een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximum periode van 10 jaar. BPF Schilders heeft gekozen voor de gedempte kostendekkende 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 kostendekkende premie weergegeven, rechts de gedempte kostendekkende premie. Wanneer de feitelijke premie wordt vergeleken met de gedempte kostendekkende premie is een positief verschil te beschouwen als een opslag voor herstel van de financiële positie.

(bedragen * € 1.000)	Kosten-dekkende premie	Gedempte kosten-dekkende premie
Actuariel benodigde koopsom	125.425	50.393
Uitvoeringskosten	5.560	5.560
Solvabiliteit	31.858	12.800
Toevoeging indexatie	-	17.947
<b>Totale kostendekkende premie</b>	<b>162.843</b>	<b>86.700</b>
<b>Feitelijke pensioenpremie</b>	<b>101.566</b>	<b>101.566</b>

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Premies (exclusief VPL)	100.885	96.806
ANW premies	681	756
<b>Feitelijke premies</b>	<b>101.566</b>	<b>97.562</b>

De kosten voor de inkoopregeling, alsmede de hiervoor betaalde premie zijn niet meegenomen in de bepaling voor de feitelijke premie. De netto premie voor de inkoopregeling bedraagt € 17,2 miljoen. Deze is wel meegenomen in premiebijdragen onder noot 8. 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 paragraaf 21 zijn de bedragen van in- en uitkomende waardeoverdrachten weergegeven.

# Toelichting op de staat van baten en lasten

## 15. Premiebijdragen

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Pensioenpremies uit arbeid:		
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	99.220	94.427
Inkoopregeling	18.950	18.620
	<b>118.170</b>	<b>113.047</b>
Overige pensioenpremies:		
Werkloosheidswet (WW)	4	803
ANW-premies	681	756
	<b>685</b>	<b>1.559</b>
<b>Totaal</b>	<b>118.855</b>	<b>114.606</b>

In 2018 is het aantal actieve deelnemers toegenomen van 29.928 naar 31.032, dit heeft geresulteerd in hogere pensioenpremies uit arbeid.

De premie voor al het cao-personeel en voor zzp'ers bedraagt 25,2% (2017: 25,2%) is gebracht. De premie voor de inkoopregeling bedraagt 7,69% (2017: 7,69%).

Onder pensioenpremies uit arbeid is inbegrepen de bijeengebrachte premies door zzp'ers van € 20,0 miljoen (2017: € 18,9 miljoen). Dit bedraagt 16,0% (2017: 16,5%) van de totale premiebijdragen.

## 16. Beleggingsopbrengsten

(bedragen * € 1.000)	Direct	Indirecte Prijsmutaties	Valuta mutaties	Kosten vermogensbeheer	Totaal 2018	Totaal 2017
Vastgoed en infrastructuur	23.198	28.549	6.580	( 519)	57.808	55.690
Aandelen						
- Aandelen	10.685	( 104.110)	109	( 3.045)	( 96.361)	308.561
- Private Equity	160	6.473	-	( 45)	6.588	18.044
Vastrentende waarden						
- Obligaties en leningen	102.675	( 81.774)	195	( 6.013)	15.083	( 12.508)
- Geldmarktbeleggingen	( 447)	-	1.709	( 3.661)	( 2.399)	( 24.543)
Derivaten						
- Rentederivaten	( 10)	41.180	-	-	41.170	( 35.825)
- Aandelenderivaten	-	( 76)	-	-	( 76)	( 8.888)
- Valutaderivaten	-	-	( 143.138)	-	( 143.138)	165.093
- Kredietderivaten	-	( 18)	-	-	( 18)	-
Overige beleggingen	-	( 1)	7	-	6	( 853)
<b>Totaal</b>	<b>136.261</b>	<b>( 109.777)</b>	<b>( 134.538)</b>	<b>( 13.283)</b>	<b>( 121.337)</b>	<b>464.771</b>
Toegerekend rendement aan inkoopregeling					459	733
<b>Totaal</b>					<b>( 120.878)</b>	<b>465.504</b>

### Kosten vermogensbeheer

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Beheervergoedingen	10.298	11.908
Bewaarloon	841	603
Overige kosten	2.144	1.913
<b>Totaal</b>	<b>13.283</b>	<b>14.424</b>

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 € 13,3 miljoen (2017: € 14,4 miljoen). Transactiekosten maken geen deel uit van de kosten van vermogensbeheer, maar zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Van deze transactiekosten is € 1,6 miljoen (2017: € 2,5 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 hiervoor 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.

## 17. Overige baten

Onder de post 'Overige baten' is over 2018 een bedrag van € 33 duizend verantwoord.

## 18. Pensioenuitkeringen

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Ouderdomspensioen (incl. vroegpensioen)	94.307	88.507
Partnerpensioen	24.187	23.674
Wezenpensioen	480	470
Arbeidsongeschiktheidspensioenuitkeringen	4.639	4.320
Vakantiegeld	9.284	9.325
Afkoop van pensioenen	2.165	2.332
Overige uitkeringslasten (uitkering bij overlijden, correcties, mutatie niet opgevraagde pensioenen)	491	132
<b>Totaal</b>	<b>135.553</b>	<b>128.760</b>

De toename van de post 'ouderdomspensioen' houdt verband met de stijging van het aantal uitkeringsgerechtigden. Daarnaast is ook het effect van de grotere generaties (babyboom) en hogere pensioenen door uitstel zichtbaar.

### Afkoop van pensioenen

De afkoop betreft pensioenen die lager zijn dan € 474,11 per jaar (2017: € 467,89) voor rechthebbenden.

## 19. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Bestuurskosten	441	407
Kosten uitbesteding	9.659	8.833
Overige kosten	1.187	498
<b>Totaal</b>	<b>11.287</b>	<b>9.738</b>

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 2018 evenals over 2017 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		
	2018	2017
Bestuurskosten incl. btw, excl. reiskosten	501.161	461.473
Reiskosten incl. btw	22.064	16.145
Bestuurskosten excl. btw en excl. reiskosten:		
- Leden dagelijks bestuur	277.700	237.160
- Overige bestuursleden	166.117	168.850

Over het boekjaar 2018 zijn ten laste van het pensioenfonds vacatiegelden toegekend aan bestuurders van in totaal € 501 duizend (2017: € 461 duizend) inclusief BTW.

Aan de Raad van Toezicht is over 2018 een bedrag van € 55 duizend (2017: € 48 duizend) aan bezoldiging toegekend.

## 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 stijging van de kosten uitbesteding wordt voornamelijk veroorzaakt door de andere verdeling tussen kosten voor Pensioenuitvoering en Vermogensbeheer. Het onderdeel "Account en Service Level Management" komt nu geheel tot uiting bij "Bestuursondersteuning". Tot 2018 werd dit onderdeel volledig toegerekend aan Vermogensbeheer.

## Overige kosten

In de overige kosten zijn nog de volgende onderdelen opgenomen:

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Projectkosten AVG	569	-
Vergoeding voorlichting opdrachtgevers	65	14
Heffing reguliere toelichtingskosten DNB	452	392
Overige kosten	101	92
<b>Totaal</b>	<b>1.187</b>	<b>498</b>

In 2018 is het project Algemene Verordening Gegevensbescherming afgerond (AVG). Deze nieuwe privacywet is ingegaan per 25 mei 2018 en geldt voor de

Europese Unie. De pensioenadministratie is aangepast voor het voldoen aan deze verordening.

In de diverse overige kosten zijn de honoraria opgenomen van de externe accountant en de externe actuaire van BPF Schilders. In het navolgende overzicht staan de honoraria van de accountant vermeld:

<b>Honoraria accountant</b>			
(bedragen * € 1.000)			
	<b>Ernst &amp; Young Accountants LLP</b>	<b>Overig Ernst &amp; Young netwerk</b>	<b>Totaal Ernst &amp; Young netwerk</b>
Controle jaarrekening en DNB-staten	58	-	58
Andere assurance-opdrachten	12	-	12
Belastingadviesdiensten	-	-	-
<b>Totaal 2018</b>	<b>70</b>	<b>-</b>	<b>70</b>
<b>Totaal 2017</b>	<b>70</b>	<b>-</b>	<b>70</b>

## 20. Saldo overdrachten van rechten

(bedragen * € 1.000)		
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Inkomende overdrachten	( 2.460)	( 1.308)
Uitgaande overdrachten	2.403	1.229
<b>Totaal</b>	<b>( 57)</b>	<b>( 79)</b>

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

## 21. Overige lasten

(bedragen * € 1.000)		
	<b>2018</b>	<b>2017</b>
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	482	1.452
Interest uitgaande overdrachten van rechten	-	1
Diverse lasten	55	115
<b>Totaal</b>	<b>537</b>	<b>1.568</b>

### 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 2018. 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.

## 22. Actuariële analyse van het saldo van het saldo van baten en lasten

(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2018	2017
Resultaat op premiebijdragen	22.1	( 36.864)	( 50.274)
Resultaat op waardeoverdrachten	22.2	( 448)	( 226)
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	22.3	( 420.772)	562.703
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	22.4	1.433	2.319
Resultaat op pensioenuitkeringen	22.5	( 47)	( 1.012)
Overige resultaten	22.6	60.206	18.161
<b>Saldo baten en lasten</b>		<b>( 396.492)</b>	<b>531.671</b>

### 22.1 Resultaat op premiebijdragen

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	92.911	87.691
Pensioenopbouw	( 115.783)	( 124.035)
Risicopremies: Overlijden	( 3.084)	( 3.011)
Risicopremies: Arbeidsongeschiktheid	( 6.559)	( 7.568)
Inkoopregeling	( 4.349)	( 3.351)
<b>Totaal pensioenregeling</b>	<b>( 36.864)</b>	<b>( 50.274)</b>

Door een toename van de werkgelegenheid in de sector stegen in 2018 ten opzichte van 2017 de premiebijdragen licht. De waarde van de nieuwe pensioenopbouw is gedaald. De belangrijkste oorzaak hiervan is de daling van het opbouwpercentage voor ouderdomspensioen van 1,875% naar 1,738% als gevolg van het handhaven van de pensioenrekenleeftijd op 67 jaar. Hiernaast was begin 2018 de rentetermijnstructuur hoger dan de rentetermijnstructuur begin 2017.

### 22.2 Resultaat op waardeoverdrachten

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
<i>Resultaat uitgaande waardeoverdrachten</i>		
Vrijval voorziening uitgaande waardeoverdracht	2.395	1.031
Betaalde overdrachtswaarde (financieel)	( 2.403)	( 1.229)
	( 8)	( 198)
<i>Resultaat inkomende waardeoverdrachten</i>		
Toevoeging voorziening inkomende waardeoverdracht	( 2.900)	( 1.336)
Betaalde overdrachtswaarde (financieel)	2.460	1.308
	( 440)	( 28)
<b>Totaal</b>	<b>( 448)</b>	<b>( 226)</b>

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.

## 22.3 Resultaat op beleggingen en verplichtingen

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Beleggingsresultaten	( 120.878)	465.504
Rentetoevoeging technische voorzieningen	16.065	13.524
Wijziging DNB rentetermijnstructuur technische voorzieningen	( 284.825)	83.675
Indexering pensioenrechten	( 31.134)	-
<b>Totaal</b>	<b>( 420.772)</b>	<b>562.703</b>

Het rendement op de beleggingsportefeuille droeg in 2018 negatief bij aan het resultaat en bedroeg € 120,9 miljoen (2017: positief € 465,5 miljoen). Aan het eind van het jaar is de voorziening bepaald op basis van de door de DNB vastgestelde rentetermijnstructuur. Door de wijziging van deze rentetermijnstructuur is de voorziening gestegen met € 284.825 (2017: € 83.675 daling).

## 22.4 Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Kostenopslag in feitelijke premie	8.655	8.295
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	4.065	3.762
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	( 11.287)	( 9.738)
<b>Totaal</b>	<b>1.433</b>	<b>2.319</b>

In de kosten is een opslag begrepen van 7% over de feitelijke premie ter grootte van € 8,7 miljoen. De werkelijke gemaakte uitvoeringskosten over het boekjaar 2018 bedroegen € 11,3 miljoen. De werkelijke uitvoeringskosten zijn in 2018 hoger dan in 2017. Dit is het gevolg van zowel een structurele verhoging van de uitvoeringskosten als eenmalige kosten in het kader van AVG.

In het resultaat wordt ook de vrijval van excassokosten uit de voorziening voor de uitkeringen over 2018 berekend ter grootte van € 4 miljoen. Per saldo bedroeg het resultaat op pensioenuitvoeringskosten € 1,4 miljoen en was de kostendeckening dus afdoende.



## 22.5 Resultaat op pensioenuitkeringen

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
<i>Resultaat op pensioenuitkeringen</i>		
Werkelijke pensioenuitkeringen	( 133.389)	( 126.428)
Onttrekking voorziening voor pensioenuitkeringen	133.557	125.402
<b>Resultaat op pensioenuitkeringen</b>	<b>168</b>	<b>( 1.026)</b>
<i>Resultaat op afkopen</i>		
Vrijval voorziening door afkoop	1.950	2.346
Uitgekeerde afkoopbedragen	( 2.165)	( 2.332)
<b>Resultaat op afkopen</b>	<b>( 215)</b>	<b>14</b>
<b>Totaal</b>	<b>( 47)</b>	<b>( 1.012)</b>

De werkelijke uitkeringen sluiten goed aan bij de vrijval uit de voorziening. Het resultaat op afkopen ontstaat doordat de factoren voor de bepaling van de afkoop afwijken van de factoren voor bepaling van de voorziening.

## 22.6 Overige resultaten

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Actuariële resultaten op kanssystemen	( 5)	( 4.198)
Aanpassingen berekeningsgrondslagen	67.485	-
Overige mutaties in de voorziening	( 6.770)	23.919
Overige baten en lasten, per saldo	( 504)	( 1.560)
<b>Totaal</b>	<b>60.206</b>	<b>18.161</b>

De overige resultaten bestaan uit de actuariële resultaten, aanpassing berekeningsgrondslagen, overige mutaties in de voorzieningen en de financiële overige baten en lasten. Met name de aanpassing van de onvoorwaardelijke stijging van de pensioenlonen bij arbeidsongeschiktheid over 2017 en verder heeft geleid tot een stijging van de voorziening pensioenverplichtingen.

## 23. Toelichting op het kasstroomoverzicht

De liquide middelen bestaan uit de liquide middelen uit de pensioenactiviteiten en de liquide middelen uit de beleggingsactiviteiten. Als sprake is van een negatief saldo, wordt dit gepresenteerd als schuld aan kredietinstellingen onder de overige schulden en overlopende passiva.

De mutatie van de liquide middelen kan als volgt worden aangesloten op de balans:

(bedragen * € 1.000)	2018	2017
Totale geldmarktbeleggingen (noot 3.4)	66.357	230.848
Liquide middelen pensioenactiviteiten (noot 6)	11.578	9.919
Stand per einde boekjaar	77.935	240.767
Stand per einde vorig boekjaar	240.767	256.263
<b>Mutatie liquide middelen</b>	<b>( 162.832)</b>	<b>( 15.496)</b>

## 24. Bestemming van saldo van baten en lasten

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2018 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

Het saldo van baten en lasten van het boekjaar 2018 ad € 396,5 miljoen zal worden onttrokken aan de algemene reserve.

## 25. Gebeurtenissen na balansdatum

### Herstelplan 2019

Het pensioenfonds bevindt zich per 1 januari 2019, net als gedurende het verslagjaar, in een tekortsituatie omdat de beleidsdekkingsgraad (113,3%) onder het niveau ligt van het (minimaal) vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische beleggingsmix (124,8%). Om die reden heeft het fonds op 28 maart 2019 een herstelplan ingediend bij 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 tien jaar uit herstel. DNB heeft op 23 mei 2019 ingestemd met dit herstelplan.

Er zijn geen overige relevante gebeurtenissen na balansdatum.

## **26. Ondertekening**

### **Vastgesteld door het bestuur te Zeist op 24 juni 2019:**

mevrouw M.B. van Veldhuizen

de heer D.J. Vis

de heer R. van Oostrom

de heer L.C.M. Leisink

mevrouw E.J.P.M. van Loon

mevrouw E.M.C. Eelens

de heer M.H. Rosenberg

de heer A.L.W. van den Berg

### **Goedgekeurd door de Raad van Toezicht te Zeist op 25 juni 2019:**

Mevrouw M.O. Boersma

De heer H.J.P. Strang

Mevrouw R.F. van der Feltz

## 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 2018.

### 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, anders dan de werkzaamheden uit hoofde van de actuariële functie. 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 € 12,8 miljoen. Met de accountant ben ik overeengekomen om geconstateerde afwijkingen boven € 1,75 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. De door het pensioenfonds verstrekte basisgegevens zijn zodanig dat ik die gegevens als uitgangspunt van de door mij beoordeelde berekeningen heb aanvaard.

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

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

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

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

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

## **Oordeel**

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

Het eigen vermogen van het pensioenfonds is op de balansdatum lager dan het wettelijk vereist eigen vermogen, maar hoger 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 (aanvangs)haalbaarheidstoets in 2018 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 hoger dan 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, 24 juni 2019

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 2018

### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2018 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 2018 en van het resultaat over 2018, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2018;
- de staat van baten en lasten over 2018;
- 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 miljoen (2017: € 35 miljoen)
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen (afgerond) per 31 december 2018, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en algemene reserve.
Nadere toelichting	<p>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.</p> <p>De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.</p>

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 van de stichting.

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

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

Wij hebben gebruikgemaakt van een andere accountant bij de controle van de activiteiten inzake vermogensbeheer, pensioenbeheer, actuariaat en financiële administratie en de daaruit voortkomende financiële informatie die is gebruikt voor het opmaken van de jaarrekening. 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 '14. 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 2018 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 actuarieel 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"><li>• Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar betroffen de key items de verwerking van de indexatie en de overgang naar de Prognosetafel AG2018.</li><li>• 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.</li></ul>
Belangrijke observaties	<p>Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2018.</p>

## Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

<b>Kernpunt</b>	<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 beleggingsinstellingen.</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 beleggingsinstellingen in vastgoed 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' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '3. Beleggingen'. Uit deze toelichtingen blijkt dat per 31 december 2018 per saldo € 47 miljoen (negatief) is belegd in derivaten, voor € 398 miljoen in niet-(beurs)genoteerde beleggingsinstellingen in vastgoed, voor € 99 miljoen in infrastructuur en dat voor € 69 miljoen is belegd in private equity.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen niet juist zijn gewaardeerd en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.</p>
<b>Onze controleaanpak</b>	<p>Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2018.</p> <ul style="list-style-type: none"><li>• Voor de posities in beleggingsfondsen waarvoor wij niet zelfstandig kunnen vaststellen dat er sprake is van een actieve markt, waaronder niet-(beurs)genoteerde beleggingsinstellingen in vastgoed, infrastructuur en private equity, hebben wij de waardering geverifieerd met gecontroleerde jaarrekeningen 2018 van deze beleggingsinstellingen. Waar deze (nog) niet beschikbaar zijn omvat onze controle aansluiting met de meest recente (niet-gecontroleerde) rapportages van de fondsmanager alsmede onderzoek van de backtesting procedures, cijferanalyses ten opzichte van de geïdentificeerde benchmark en de monitoring procedures van de uitvoeringsorganisatie.</li><li>• Voor de posities in derivaten hebben wij de interne beheersmaatregelen van het waarderingproces onderzocht en met gebruikmaking van waarderingsexperts voor een selectie van</li></ul>

	<p>derivaten de waardering en de daarbij gehanteerde uitgangspunten getoetst.</p> <p>Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.</p>
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van de beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2018 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.
<b>Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen</b>	
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' en een nadere toelichting opgenomen in toelichting '8 Voorziening pensioenverplichtingen'. Uit deze toelichtingen blijkt dat door toepassing van de meest recente prognosetafels een (schattings)wijziging heeft plaatsgevonden. De impact hiervan is per saldo een verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen met € 67,5 miljoen.</p> <p>Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd en toegelicht zijn.</p>
Onze controleaanpak	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 2018. Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafel en de effecten van wijzigingen hierin, de

	<p>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 2018.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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 alsmede de uitkomsten van het actuariële grondslagenonderzoek en de gehanteerde waarderingsgrondslagen besproken met de certificerende actuaaris.</li> <li>• Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerende actuaaris gelet op de besluitvorming van het bestuur, de recentheid van beschikbaar grondslagenonderzoek, de toetsing op de onderbouwing van de daarin opgenomen veronderstellingen, de uitkomsten van beschikbare tussentijdse evaluaties, de uitkomsten van de actuariële analyse over meerdere jaren en de aanwezigheid van een consistente gedragslijn.</li> <li>• Daarnaast hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd om de gehanteerde basisgegevens te toetsen, waaronder het evalueren van de juiste werking van de interne beheersmaatregelen bij de pensioenuitvoeringsorganisatie, het verrichten van aansluitwerkzaamheden met de pensioenadministratie voor wat betreft de aantallen en de aanspraken en het beoordelen van het verloop en de uitkomsten van de actuariële analyse.</li> </ul> <p>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 geëvalueerd.</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 2018 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;
- het voorwoord, profiel BPF Schilders, kerncijfers, kerncijfers (toelichting), 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 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, 24 juni 2019

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. S.B. Spiessens RA

# 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 onze deelnemers 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.

Wij zijn 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, waaronder pensioenfondsen. Door het ondertekenen van deze richtlijnen committeren wij ons aan het implementeren en voortdurend door ontwikkelen van verantwoord beleggen. De PRI evalueert in een jaarlijkse survey ons beleid en de uitvoering op het gebied van verantwoord beleggen. In 2018 scoorden we op alle onderdelen een A, op een schaal van laag tot hoog 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. In 2018 stegen we van de 17e naar de 9e plek op de lijst! 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.

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 2018 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 (dialoog) 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

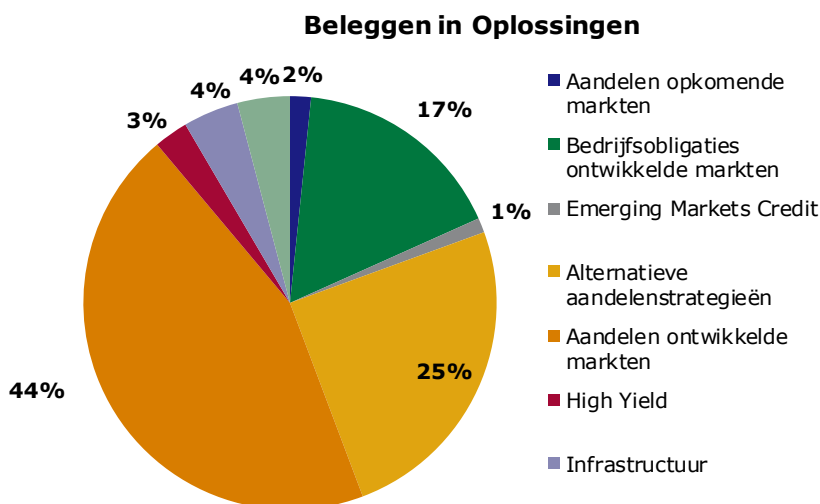
In 2018 hebben wij besloten om de beleggingen in tabak uit te sluiten van de beleggingsmix. In 2019 willen we ons verantwoord beleggen beleid evalueren en waar mogelijk aanscherpen en uitbreiden. Hierbij zal ook opnieuw gekeken worden naar de thema's die we belangrijk vinden en welke instrumenten we daarbij inzetten. Daarbij zullen de aangescherpte doelstellingen zoveel mogelijk meetbaar worden gemaakt, zoals dat nu ook al gebeurt met de mate waarin het ons lukt om de CO2-uitstoot te reduceren in de aandelenportefeuilles.

### 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 2018 classificeerden ruim 450 beleggingen als een BiO-belegging. Dit was samen goed voor een belegd vermogen van bijna EUR 280 miljoen.



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 bedrijven betrokken bij de opwekking van zonne-energie. Met de verwachte groei van het belegd vermogen in deze categorie zal ook het belang van deze beleggingen 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.

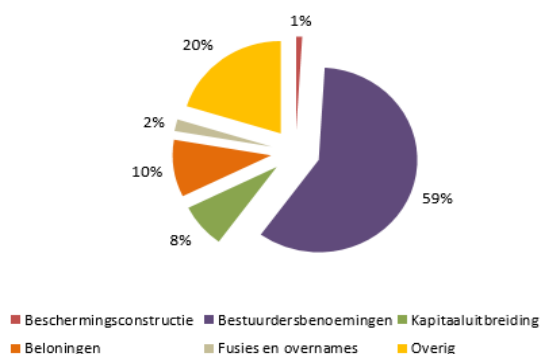
Eind 2018 heeft de reductiestrategie inmiddels gezorgd voor een daling van de CO2-uitstoot met bijna 30 ton/\$ miljoen omzet. Terwijl voor aandelenbeleggingen gemiddeld 239 ton/\$ miljoen omzet wordt uitgestoten is dit voor BPF Schilders gedaald naar 211 ton/\$ miljoen omzet. Ons beleid is er op gericht om dit cijfer de komende jaren verder te laten dalen.

### Stemmen

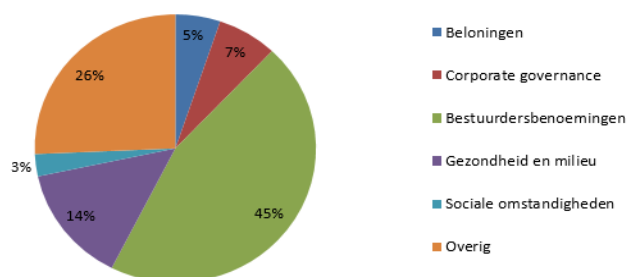
BPF Schilders ziet het stemrecht als een van de belangrijkste rechten van een aandeelhouder. Wij vragen van onze uitvoerders (PGGM en de fondsmanagers van de fondsen waarin we beleggen) dat zij van dit recht gebruik maken en namens ons stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. In 2018 stemden wij op 27.457 vergaderpunten op 2.329 aandeelhoudersvergaderingen. De onderwerpen waarover is gestemd zijn voornamelijk ingebracht door het management en in sommige gevallen door de aandeelhouders:



**Verdeling managementvoorstellen 2018 (per categorie)**



**Verdeling aandeelhoudersvoorstellen 2018 (per categorie)**



Op onze website is onder het kopje verantwoord beleggen nog meer informatie te vinden over het stemgedrag.

### Engagement

Onze uitvoeringsorganisatie 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 schendingen 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 of de Europese Unie. 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.

### **IMVB convenant**

In december 2018 hebben wij het convenant voor Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB) ondertekend. Met dit convenant trekken pensioenfondsen samen op om meer invloed uit te kunnen oefenen op misstanden bij bedrijven waarin zij beleggen. Wij hebben gekozen voor ondertekening van zowel het brede spoor, gericht op implementatie van centraal vastgestelde ESG richtlijnen, als het diepe spoor, gericht op samenwerking met andere partijen op het gebied van ESG. Door het ondertekenen van dit convenant willen wij bijdragen aan het realiseren van concrete verbeteringen op een aantal risicogebieden zoals arbeidsomstandigheden en milieuvervuiling. In 2019 onderzoeken wij, hoe wij als BPF Schilders verder invulling kunnen geven aan de afspraken in het convenant.

## 2. Personalia

Stand per 31 december 2018:

### 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 tot 1 januari 2019

#### *Lid op voordracht van werkgeversvereniging OnderhoudNL:*

- mevrouw E.M.C. Eelens vanaf 1 augustus 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 risicomanagement)

### Raad van Toezicht

- mevrouw M.O. Boersma (voorzitter)
- de heer H.J.P. Strang
- mevrouw R.F. van der Feltz vanaf 1 september 2018

### Verantwoordingsorgaan

#### *Op voordracht van werkgeversvereniging OnderhoudNL:*

- mevrouw I. Schras (voorzitter)

#### *Op voordracht van de werknemersverenigingen FNV en/of CNV Vakmensen:*

- de heer T. de Ruijter (vice-voorzitter)
- de heer A. Steensma
- de heer P. Postma

#### *Namens de pensioengerechtigden:*

- mevrouw J.S.C. Akkermans-Timmers (secretaris)
- mevrouw C.J. van den Ingh-van Wijk
- de heer H.J. Gossink
- de heer L. Hirsch
- vacature
- vacature

#### *Namens de zzp'ers:*

- de heer R.W.D. van Dijk
- de heer B. Blommers

**Beleggingsadviescommissie**

- de heer A.C.F. Vorst
- de heer T. Aaten
- de heer J.Th.A.M. Jeurissen

**Geschillencommissie**

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

**Externe compliance officer**

Nederlands Compliance Instituut – de heer R.N.M. van der Mast

**Externe vertrouwenspersoon**

Nederlands Compliance Instituut – mevrouw A. Pierik – van Diest

**Waarmerkend actuaris**

Mercer Nederland B.V.

**Waarmerkend accountant**

Ernst & Young Accountants LLP

### 3. Nevenfuncties

Stand per 31 december 2018:

#### Bestuur

Mevrouw E.M.C. Eelens:

- Bestuurslid en voorzitter beleggingscommissie Pensioenfonds Particuliere Beveiliging
- Lid Raad van Toezicht van pensioenfonds Delta Lloyd

Mevrouw M.B. van Veldhuizen:

- Pensioenbestuurder FNV
- Werknemersvoorzitter BPF Bouw

Mevrouw C.M. van der Werf:

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

De heer R. van Oostrom:

- Pensioenfondsbestuurder CNV vakmensen
- Bestuurslid BPF Rijn- en Binnenvaart
- Bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW)
- 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 BPL Pensioen
- Bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW)
- Voorzitter lid Extern lid beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Chemours
- Extern lid van de risicocommissie van ANWB Pensioenfonds
- Extern lid van de beleggingsadviescommissie van PepsiCo NL
- 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 Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf
- Lid Raad van Toezicht BPF Agrarische & Voedselvoorzieningshandel
- Lid Raad van Toezicht Pensioenfonds Hoogovens
- Lid Bestuur BPF Waterbouw
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds VNU
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Lloyd's register
- Lid visitatiecommissie Pensioenfondsen Transavia
- Bestuurslid Kring van Pensioenspecialisten
- Moderator Werkgroep Internationaal (Kring van Pensioenspecialisten)
- Kerndocent Stichting Pensioen Opleidingen
- Cursuscoördinator IVN Natuurgids, IVN Eemland
- Zelfstandig adviseur

Mevrouw R.F. van der Feltz:

- Uitvoerend bestuurder SBZ Pensioen
- Bestuurder en voorzitter Beleggingscommissie Pf Van Lanschot
- Lid Raad van Toezicht Pf Robeco
- Eigenaar B-Rein

## 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.

### **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 beleggings- portefeuille 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.

**Euribor**

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

**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.

**Standaard 3402**

De Standaard 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 Standaard 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.

**Franchise**

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

**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.