



Jaarverslag BPF Schilders 2019

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het
Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf

Inhoudsopgave

VOORWOORD	4
PROFIEL BPF SCHILDERS	5
KERNCIJFERS	7
KERNCIJFERS (TOELICHTING)	8
BESTUURSVERSLAG	9
1. BPF SCHILDERS IN 2019.....	9
2. HOE ZAG DE PENSIOENREGELING ER IN 2019 UIT?.....	11
3. HOE PRESTEERDEN WIJ IN 2019 EN WAT KOSTTE DAT?.....	15
4. HOE BESTUURDEN WIJ IN 2019?	24
5. HOE HEBBEN WIJ IN 2019 CONTACT GEHAD MET DEELNEMERS EN ONDERNEMERS?.....	34
6. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM: GEVOLGEN COVID-19 PANDEMIE	36
7. ONDERTEKENING	38
TOEZICHT EN VERANTWOORDING	39
JAARREKENING	50
BALANS PER 31 DECEMBER 2019 (NA BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN).....	50
STAAT VAN BATEN EN LASTEN 2019	51
KASSTROOMOVERZICHT 2019	52
TOELICHTING OP DE JAARREKENING	53
1. INLEIDING.....	53
2. GRONDSLAGEN.....	54
TOELICHTING OP DE BALANS PER 31 DECEMBER	62
3. BELEGGINGEN	62
4. VORDERINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN.....	73
5. VORDERINGEN EN OVERLOPENDE ACTIVA.....	73
6. LIQUIDE MIDDELEN.....	74
7. STICHTINGSKAPITAAL EN ALGEMENE RESERVE	74
8. VOORZIENING PENSIOENVERPLICHTINGEN	75
9. VERPLICHTINGEN UIT HOOFDE VAN BELEGGINGEN	78
10. OVERIGE SCHULDEN EN OVERLOPENDE PASSIVA	79
11. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN ACTIVA EN VERPLICHTINGEN.....	80
12. VERBONDEN PARTIJEN	81
13. RISICOBEHEER.....	81
14. FINANCIERING EN FINANCIËLE POSITIE	87
TOELICHTING OP DE STAAT VAN BATEN EN LASTEN	91
15. PREMIEBIJDAGEN	91
16. BELEGGINGSOPBRENGSTEN.....	92
17. OVERIGE BATEN.....	93
18. PENSIOENUITKERINGEN.....	93
19. PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN	93
20. SALDO OVERDRACHTEN VAN RECHTEN.....	95
21. OVERIGE LASTEN.....	95
22. ACTUARIËLE ANALYSE VAN HET SALDO VAN HET SALDO VAN BATEN EN LASTEN.....	97
22.1 RESULTAAT OP PREMIEBIJDAGEN	97
22.2 RESULTAAT OP WAARDEOVERDRACHTEN	98
22.3 RESULTAAT OP BELEGGINGEN EN VERPLICHTINGEN	98
22.4 RESULTAAT OP PENSIOENUITVOERINGSKOSTEN	98
22.5 RESULTAAT OP PENSIOENUITKERINGEN.....	99

22.6 OVERIGE RESULTATEN.....	99
23. TOELICHTING OP HET KASSTROOMOVERZICHT	100
24. BESTEMMING VAN SALDO VAN BATEN EN LASTEN	100
25. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM	100
26. ONDERTEKENING	102
OVERIGE GEGEVENS	103
ACTUARIËLE VERKLARING	103
CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT	106
BIJLAGEN	115
1. RAPPORTAGE VERANTWOORD BELEGGEN.....	115
2. PERSONALIA	119
3. NEVENFUNCTIES	121
4. NALEVING CODE PENSIOENFONDSEN.....	123
5. BEGRIPPENLIJST.....	125

Voorwoord

Het jaar 2019 lijkt bij het schrijven van dit voorwoord enorm ver weg. We worden allemaal geraakt door de coronacrisis en ook in onze sector zijn de gevolgen goed zichtbaar. We leven mee met de mensen die dierbaren moeten missen. Er zijn bedrijven en zzp'ers die hard getroffen worden in hun portemonnee en wij bieden deze bedrijven enige coulance. We doen dit vanuit de evenwichtige belangenafweging en de collectiviteit en solidariteit die we met elkaar hebben binnen het bedrijfstakpensioenfonds. Het is ook goed om te zien dat er in onze sector in oplossingen gedacht en gewerkt wordt, waardoor het werk grotendeels kan doorgaan.

De dekkingsgraad is hard geraakt door de coronacrisis, maar we beleggen op de lange termijn en er zijn hersteltermijnen voor de lage dekkingsgraad. Het eerste meetmoment is eind 2020 en er zijn veel verschillende scenario's denkbaar. Het bestuur van BPF Schilders en de medewerkers van PGGM werken nu vanuit huis en we houden de risico's scherp in de gaten. In 2020 worden nieuwe afspraken gemaakt over de pensioenpremie voor de komende jaren. Een uitdagende opdracht voor de sector, waarin wij de sector maximaal zullen blijven ondersteunen. Daarnaast werken we aan de voorzetting van de verplichtstelling voor de komende jaren.

BPF Schilders kijkt terug op een redelijk goed jaar. De beleggingsrendementen waren uitstekend in 2019, mede dankzij de renteontwikkeling. Maar die renteontwikkeling blijft voor de verplichtingen van het pensioenfonds tevens een enorme uitdaging. We hebben de ambitie om een waardevast pensioen aan te bieden, maar dat lijkt hierdoor nog ver weg.

Het afgelopen jaar is het pensioenakkoord gesloten, waarin ook afspraken zijn gemaakt over een afname van de stijging van de AOW-leeftijd. Voor de deelnemers van ons fonds is het belangrijk dat er oplossingen komen voor de pensioenleeftijd, die voor veel deelnemers te ver in de toekomst ligt. Zware fysieke arbeid, die vaak op jonge leeftijd begint, vergt zijn tol op latere leeftijd en veel deelnemers halen de pensioenleeftijd niet werkend in goede gezondheid. Het pensioenakkoord wordt verder uitgewerkt op het ogenblik en nu een ingangsjaar van 2027 wordt genoemd roepen wij de onderhandelaars op met oplossingen te komen voor de acute problemen van het huidige stelsel. Hier gaat de nodige aandacht van het bestuur naar uit.

We hebben oog voor de kosten. Deze zijn zo laag als nodig en verstandig is. En natuurlijk worden geen onnodige kosten gemaakt. Eind 2019 liep de huidige overeenkomst met onze uitvoerder PGGM af en hebben we nieuwe afspraken gemaakt over de komende jaren. Helaas heeft dat een stijging van kosten vanaf 2020 tot gevolg, maar wij zijn ervan overtuigd dat de uitvoering van deze overeenkomst verantwoord is.

Wij willen iedereen van harte bedanken die het afgelopen jaar een bijdrage heeft geleverd aan de pensioenen in onze sector. Voor het pensioenfondsbestuur is een goede samenwerking met het Verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht, de uitvoeringsorganisatie en de opdrachtgevers in de sector van groot belang om nu en in de toekomst uw pensioen te kunnen blijven verzorgen. Daarvoor zijn wij hen zeer erkentelijk.

Profiel BPF Schilders

1. BPF Schilders

Bedrijfstakpensioenfonds Schilders (BPF Schilders) is het pensioenfonds voor alle werkenden, inclusief zelfstandigen, en pensioengerechtigden in de sector Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf. Wij verzorgen de opbouw en betaling van de pensioenen namens onze opdrachtgevers. Het is onze ambitie om onze deelnemers een waardevast pensioen te bieden. Collectiviteit, solidariteit en risicodeling zijn hiervoor een belangrijk fundament. Wij zorgen voor een transparante, betrouwbare en maatschappelijk verantwoorde uitvoering van de pensioenregeling, tegen aanvaardbare kosten. Onze betrokkenheid zetten we in om onze deelnemers te ondersteunen bij het maken van verantwoorde pensioenkeuzes. In het bijzonder willen wij ons ervoor inspannen dat ondernemers zich er meer bewust van zijn, dat het verstandig is een pensioen op te bouwen dat gelijkwaardig is aan dat van werknemers met een vergelijkbaar inkomen.

2. Organisatie

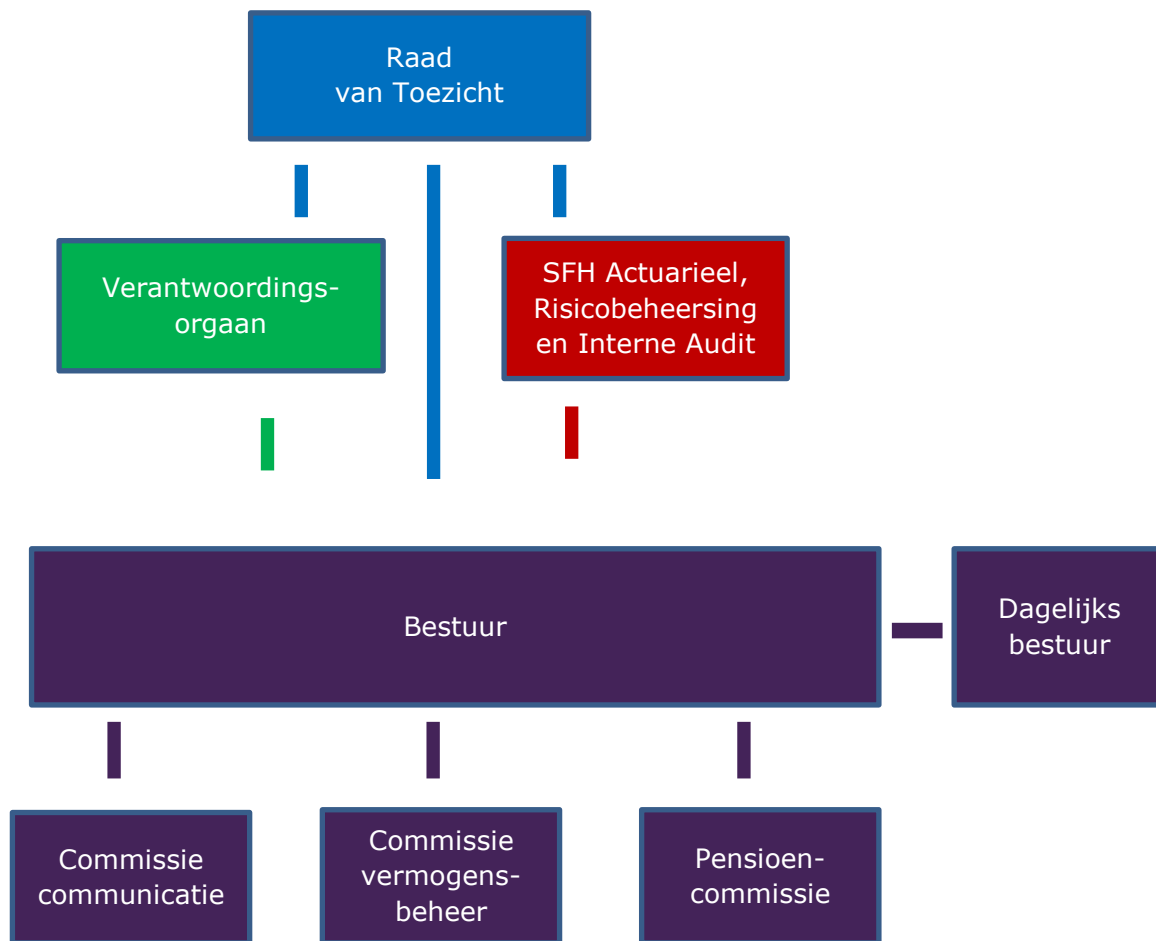
Het bestuur van BPF Schilders is ingericht volgens het paritair plus bestuursmodel. De samenstelling van het bestuur is als volgt:

- twee bestuursleden voorgedragen door werkgeversorganisaties;
- twee bestuursleden voorgedragen door werknemersorganisaties;
- één bestuurslid voorgedragen door één of meerdere voor de schilderssector representatieve organisaties die de zelfstandigen vertegenwoordigen;
- één bestuurslid voorgedragen door vertegenwoordigers van gepensioneerden uit het Verantwoordingsorgaan (VO);
- één onafhankelijk bestuurslid met expertise op het gebied van vermogensbeheer;
- één onafhankelijk bestuurslid met expertise 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) is het eerste aanspreekpunt voor de uitvoeringsorganisatie(s) aan wie het fonds werkzaamheden heeft uitbesteed, en bestaat uit de werkgeversvoorzitter, de werknemersvoorzitter en de twee onafhankelijke expertbestuursleden.

In 2019 is de IORP II-richtlijn van kracht geworden. Onderdeel van IORP II is de inrichting van de sleutelfuncties actuariael, risicobeheer en interne audit en de benoeming van de houders van deze functies.

Organigram BPF Schilders ultimo 2019*



(*) Medio 2019 is als gevolg van de IORP II richtlijn en de inrichting van de sleutelfuncties het organigram aangepast. De Risicobeheercommissie en de Auditcommissie zijn komen te vervallen. Hiervoor in de plaats is een risicomanagementoverleg ingericht.

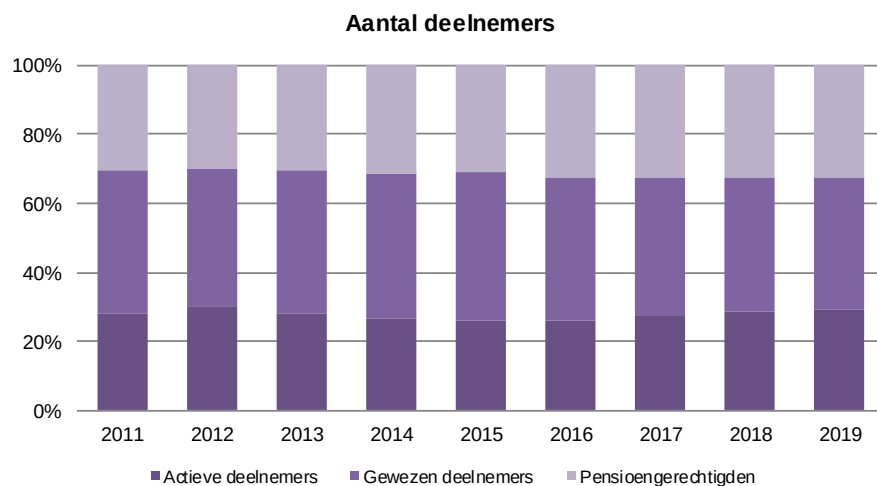
Kerncijfers

KERNCIJFERS					
(bedragen * € 1.000.000)	2019	2018	2017	2016	2015
Aantal verzekerden					
Actieve deelnemers	31.863	31.032	29.928	28.253	29.096
- waarvan ondernemers zonder personeel	13.076	12.629	12.114	11.700	10.990
- waarvan ondernemers met personeel	2.002	1.933	1.877	1.841	975
Gew ezendeelnemers	41.631	42.282	43.569	45.557	48.374
Pensioengerechtigden	35.714	35.669	35.528	35.424	35.097
Totaal	109.208	108.983	109.025	109.234	112.567
Reglementsvariabelen					
Toeslagverlening (in %)	-	0,50	-	-	-
Pensioenuitvoering					
Feitelijke premie	131,3	118,9	114,6	112,9	116,2
Pensioenuitvoeringskosten	10,9	11,3	9,7	10,7	12,1
Uitkeringen	142,4	135,6	128,8	131,1	124,2
Vermogenssituatie en solvabiliteit					
Pensioenvermogen	8.073,0	6.877,1	7.026,4	6.586,7	6.024,7
Technische voorzieningen FTK	7.484,5	6.404,7	6.157,5	6.249,5	5.805,6
Beleidsdekkingsgraad (in %)	105,8	113,3	111,9	97,1	107,3
Reële dekkingsgraad (in %)	84,8	91,8	90,1	78,9	86,1
Actuele dekkingsgraad (in %)	107,9	107,4	114,1	105,4	103,8
Vereiste dekkingsgraad volgens FTK (in %)	123,1	124,8	125,4	124,8	125,4
Minimaal vereiste dekkingsgraad (in%)	104,1	104,2	104,1	104,2	104,3
Uitvoeringskosten					
Kosten pensioenbeheer per deelnemer (in euro per deelnemer)*	160,7	169,2	148,8	167,9	189,1
Totale kosten vermogensbeheer in % exclusief transactiekosten **	0,33%	0,36%	0,44%	0,40%	0,38%
Beleggingsportefeuille					
Vastgoed	854,2	655,4	667,2	632,4	469,9
Aandelen	3.384,0	2.756,6	2.848,3	2.835,9	2.558,7
Vastrentende waarden	3.914,4	3.534,0	3.567,7	3.131,7	3.044,4
Derivaten	160,3	(46,8)	(64,8)	15,5	(18,1)
Overige beleggingen	0,0	0,1	0,1	1,0	1,4
Beleggingsperformance					
Beleggingsrendement (in %)	17,77	(1,73)	7,11	9,91	(1,1)
Benchmark (in %)	18,47	(1,62)	7,06	10,37	(1,7)
Z-score	0,04	0,11	0,45	-0,07	0,45
Performancetoets	0,44	0,47	0,56	0,34	0,25

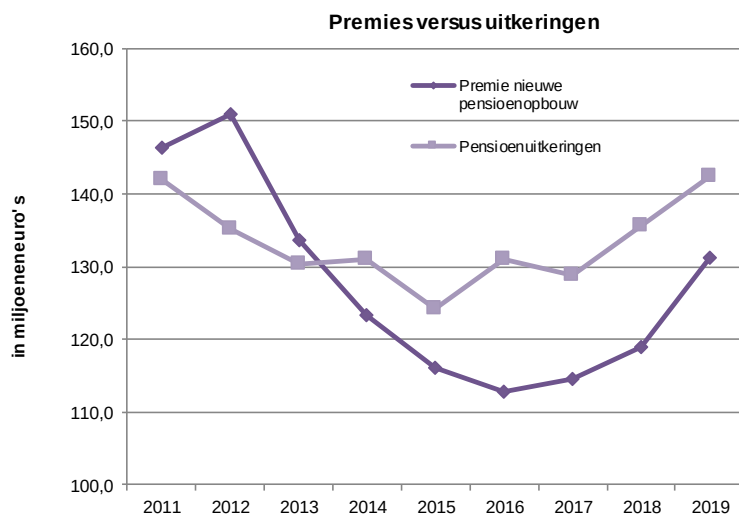
* De kosten per deelnemer zijn berekend conform de definitie van de Pensioenfederatie

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

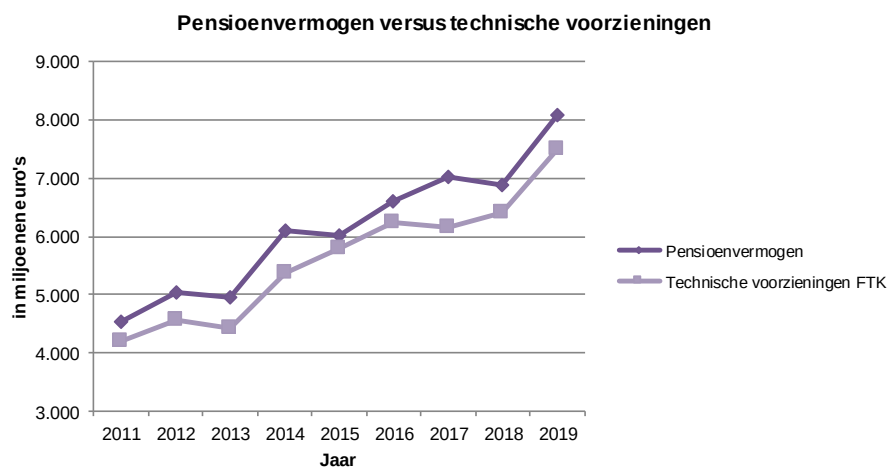
Kerncijfers (toelichting)



Het aantal actieve deelnemers is gedurende 2019 toegenomen. Het aantal pensioengerechtigden is eveneens licht toegenomen.



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



Uit bovenstaande grafiek blijkt dat het pensioenvermogen van BPF Schilders ultimo 2019 hoger is dan de technische voorziening. De actuele dekkingsgraad was 107,9% ultimo 2019.

Bestuursverslag

1. BPF Schilders in 2019

In het Strategisch Plan 2018-2022 hebben wij een aantal doelstellingen geformuleerd om onze missie, visie en strategie te realiseren. Hieronder geven wij een toelichting bij de resultaten van de vijf belangrijkste doelstellingen in 2019.

1. Instandhouding verplichtstelling in 2020

Wij streven ernaar dat in 2020 de huidige verplichtstelling opnieuw voor vijf jaar wordt afgegeven. Dit was in 2019 een van onze belangrijkste thema's. Daarvoor is het essentieel dat de zelfstandigen die door werkgevers worden ingezet, worden meegenomen in de representativiteitstoets. De uitvraag en controle bij werkgevers is uitgevoerd door BDO Accountants & Adviseurs en heeft eind 2019 plaatsgevonden. De uitkomst zal in het derde kwartaal van 2020 bekend worden.

2. Goede beleggingsresultaten maar niet kunnen indexeren

Wij hebben de ambitie om deelnemers een geïndexeerd pensioen te bieden. Sinds de financiële crisis is dit mede door de lage rente echter een moeilijke opgave gebleken. Begin 2019 hadden we nog goed nieuws voor onze deelnemers: we konden toen de pensioenen met een half procent verhogen. In de zomer keerde het tij. We kregen te maken met een sterk dalende rente met als gevolg een daling van de dekkingsgraad (doordat we een groot deel van het renterisico bewust niet afdekken). We verkeerden ineens in de gevarenszone met zelfs een dreigende verlaging van de pensioenen in 2020. In de laatste maanden van 2019 herstelde de dekkingsgraad zich en werd duidelijk dat we de pensioenen van onze deelnemers in 2020 niet hoefden te verlagen.

Kijken we naar onze beleggingen, dan was 2019 een uitstekend jaar: 17,8% gemiddeld rendement na kosten. Onze activa namen met 1,4 miljard toe tot 8,3 miljard. Maar door de sterk gedaalde rente steeg de waarde van onze verplichtingen met 1,1 miljard en konden we helaas in 2020 geen toeslag verlenen.

3. Kosten 2019 lager, maar hoger in 2020

Wij willen de pensioenregeling uitvoeren tegen aanvaardbare kosten. PGGM ervaren wij als een gedegen en kwalitatief goede uitvoerder. Voor de bijbehorende kosten hebben we in 2019 bijzondere aandacht gehad. De uitvoeringskosten zijn lager dan in 2018, onder andere als gevolg van het wegvallen van eenmalige kosten aangaande AVG. Ook enkele structurele kosten voor AVG zijn in 2019 niet meer gemaakt. Tegelijk zijn wij in 2019 met PGGM een nieuw contract overeengekomen, tegen marktconforme uitvoeringskosten. De uitvoeringskosten zullen daarbij gaan stijgen vanaf 2020. In dat kader hebben we daarom ook afspraken gemaakt over efficiëntieverbeteringen, zodat de uitvoeringskosten minder zullen stijgen in de komende jaren. Wij zijn en blijven kritisch op de kosten.

4. Het nieuwe pensioenakkoord

Na jarenlang onderhandelen was in juni eindelijk de kogel door de kerk: kabinet en sociale partners presenteerden het nieuwe pensioenakkoord. Een stuurgroep en meerdere werkgroepen werden opgericht om de inrichting van het nieuwe pensioenstelsel verder uit te werken. De overgang naar een nieuw pensioenstelsel is nog met veel onduidelijkheden en onzekerheden omgeven.

Naar aanleiding van de presentatie van het nieuwe pensioenakkoord en de nieuwe parameters van de Commissie Parameters hebben wij per brief onze zorgen geuit richting de minister van SZW. De risicovrije rente als disconteringsvoet in

combinatie met een premiedekkingsgraad van 100% leidt tot zeer hoge en onbetaalbare premies of tot veel lagere opbouwpercentages die geen vooruitzicht meer op een goed pensioen bieden. Nog hogere premies zijn volgens ons niet realistisch en niet in het belang van de Nederlandse economie. Het doel van het pensioenakkoord om 80% van het middelloon op te bouwen over een periode van maximaal 42 jaar, is dan niet haalbaar. Een prudent verwacht rendement, rekening houdend met onzekerheden, als disconteringsfactor voor de verplichtingen ligt dan veel meer in de rede en sluit beter aan bij de risicokarakteristieken van de pensioentoezeggingen.

In contacten met onze deelnemers hebben wij gemerkt dat de AOW-leeftijd van 67 jaar velen in onze sector bezighoudt. Deelnemers vragen zich af of ze het wel redden om te werken tot hun 67^e en of ze nog wel in goede gezondheid van hun pensioen kunnen genieten. In het pensioenakkoord is afgesproken dat er mogelijkheden moeten komen om eerder te stoppen met werken. Voorstellen hiervoor worden nog uitgewerkt. Onduidelijk is echter of er ook ruimte komt om de AOW-leeftijd te verlagen voor werkenden met een zwaar beroep die al 45 jaar hebben gewerkt, wat zeker in onze sector speelt.

Ter voorbereiding op het nieuwe pensioenstelsel en een nieuw pensioencontract hebben wij criteria vastgesteld voor de beoordeling van pensioencontracten op wenselijkheid, houdbaarheid en haalbaarheid. De gevolgen van het nieuwe pensioenakkoord hebben wij op hoofdlijnen doorgerekend.

Een nieuw pensioenstelsel en een nieuw pensioencontract hebben ook grote gevolgen voor de pensioenadministratie. In nauw overleg met onze uitvoerder PGGM bekijken en bespreken we de consequenties van de stelselwijziging op de inrichting van het pensioenbeheer en op de daarbij gebruikte IT-systemen.

De uitwerking van het pensioenakkoord wordt in 2020 voortgezet. We volgen samen met PGGM en opdrachtgevers de ontwikkelingen op de voet.

5. Verbetering relatie met onze opdrachtgevers

Zonder een goede samenwerking met onze opdrachtgevers kunnen wij onze missie, visie en strategie niet realiseren. De relatie met onze opdrachtgevers heeft zich in de loop van 2019 positief ontwikkeld. De overleggen zijn constructief en in een goede sfeer verlopen.

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 leidde soms tot onduidelijkheden. In 2019 zijn de statuten herzien en is nu ook LBV als dragende organisatie toegevoegd.

Naast de hiervoor genoemde vijf strategische doelstellingen, zijn de volgende onderwerpen voor 2019 van belang.

Deelnemersonderzoek Wij vinden het belangrijk om te weten wat deelnemers vinden van onze pensioenregeling, hoe tevreden zij zijn en hoe zij aankijken tegen het nemen van risico's. Begin 2019 hebben we daarom een deelnemersonderzoek uitgevoerd om onze ambitie en risicohouding te toetsen. Onze deelnemers onderschrijven nog steeds de ambitie van BPF Schilders om een waardevast pensioen te bieden. Ook realiseren deelnemers zich dat deze ambitie alleen gehaald kan worden door het nemen van beleggingsrisico's. Er was daarom geen aanleiding om de risicohouding en het strategisch beleggingsbeleid aan te passen.

Uit het onderzoek bleek dat een meerderheid van de zzp'ers zelf voor het pensioen wil zorgen. Tegelijk wordt door hen het collectief opbouwen van pensioen omarmd. Zij zien net als de werknemers het belang van pensioen, inclusief de goede zorg voor de nabestaanden en het premievrij voortzetten van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. Een meerderheid van de zzp'ers voelt zich thuis bij BPF Schilders en heeft er vertrouwen in dat hun pensioen daar in goede handen is.

Enkele andere conclusies uit het onderzoek: een meerderheid vindt het belangrijk dat BPF Schilders maatschappelijk verantwoord belegt, deelnemers zijn tevreden over de duidelijke pensioeninformatie die zij van BPF Schilders ontvangen, de algemene tevredenheid over onze dienstverlening en het pensioenfonds laat een stijgende lijn zien en het vertrouwen in BPF Schilders is gestegen.

IORP II Op 13 januari 2019 is de IORP II-richtlijn van kracht geworden. De actuariële functie hebben wij bij de certificerend actuaire op persoonlijke titel belegd. Het bestuurslid met aandachtsgebied risicomanagement is benoemd tot sleutelfunctiehouder risicobeheer. Omdat BPF Schilders geen bestuursbureau heeft en de functie van sleutelhouder in verband met de vereiste onafhankelijkheid niet te combineren is met het lidmaatschap van een commissie, heeft BPF Schilders de houder van de sleutelfunctie interne audit extern aangetrokken en door middel van een meerjarig contract aan het fonds verbonden. Om de onafhankelijkheid en statuut van de houder van de sleutelfunctie interne audit te waarborgen, is de houder als medebeleidsbepaler aangemerkt.

Herziening statuten en ABTN Zowel de statuten als de ABTN zijn in 2019 volledig herzien. De statuten zijn grondig herzien met als uitgangspunt om bepalingen zo kort en bondig mogelijk en duidelijk te formuleren. Naast de hierboven genoemde toevoeging van LBV als dragende organisatie is ook de aangepaste governancestructuur als gevolg van IORP II doorgevoerd. De ABTN is vanuit de missie, visie en strategie opgezet. Verder is de tekst beter leesbaar en toegankelijk te maken.

2. Hoe zag de pensioenregeling er in 2019 uit?

Wijzigingen in het pensioenreglement

Ook dit jaar vond een aantal wijzigingen plaats in het pensioenreglement. Het tweede keuzemoment voor het doorgeven van het pensioenkeuzeloon door zelfstandig ondernemers was een van de belangrijkste wijzigingen. Vanaf 1 januari 2020 kan deze groep deelnemers tot 1 juli van het kalenderjaar het pensioenkeuzeloon aanpassen binnen de minimum- en maximumgrenzen van het fonds. Een van de belangrijkste wijzigingen als gevolg van het pensioenakkoord was de temporisering van de AOW-leeftijd. Omdat BPF Schilders als pensioendatum in het pensioenreglement de AOW-leeftijd heeft opgenomen, heeft dit niet tot een reglementaire aanpassing geleid. In de uitvoering zijn de gewijzigde leeftijden uiteraard wel doorgevoerd. Naast deze twee wijzigingen is het pensioenreglement op een aantal punten tekstueel verduidelijkt.

Overige onderwerpen

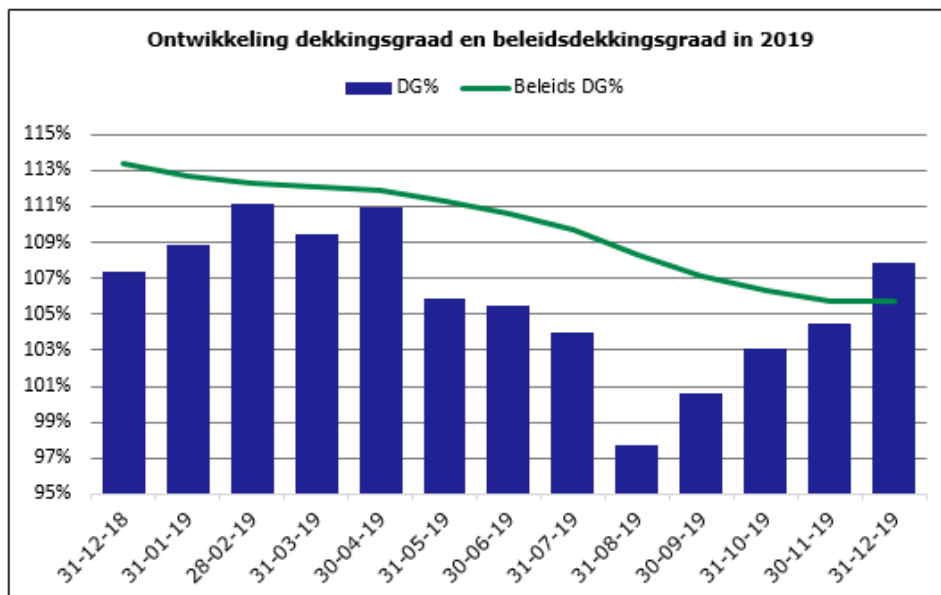
De pensioencommissie heeft zich naast de wijzigingen van het pensioenreglement, onder meer gebogen over de premie-achterstanden, de uniforme rekenmethodiek, het nieuwe pensioencontract, het herstelplan en nietopgevraagde pensioenen. Tijdens twee werksessies is de pensioencommissie uitgebreid geïnformeerd over de uitvoering van de werknemers- en werkgeversprocessen bij onze uitvoeringsorganisatie. Ook heeft de pensioencommissie de FKZ-controle (controle

van de inkomensgegevens voor IB-ondernemers), pensioenbeleid-beliefs en evenwichtige belangenafweging geëvalueerd. De werkgroep zorgambitie heeft zich verder verdiept in de mogelijkheden om deelnemers een breed financieel pensioenoverzicht te bieden.

Overgang naar 4-wekenfacturatie

Veel ondernemers vroegen ons om de pensioenpremie over een kortere periode te spreiden dan over een kwartaal. Om aan dit verzoek tegenmoet te komen, zijn wij in januari 2019 overgegaan op een facturatie per vier weken.

Ontwikkeling dekkingsgraad



De *actuele dekkingsgraad* is in 2019 licht gestegen van 107,4% naar 107,9%. De activa namen met 1,2 miljard toe als gevolg van het sterke beleggingsrendement, maar omdat de marktrente sterk daalde, steeg de waarde van de verplichtingen met 1,1 miljard.

De *beleidsdekkingsgraad* is gedaald van 113,3% (2018) naar 105,8% (2019). De *reële dekkingsgraad* is in 2019 afgenomen van 91,8% naar 84,8%.

De premiedekkingsgraad bedroeg 76% in 2019 (2018: 77%). Dit percentage is lager dan de actuele dekkingsgraad eind 2019 van 107,9%. Dit betekent dat de inkoop van pensioenrechten in 2019 heeft gezorgd voor een daling van de dekkingsgraad. Hoewel dit op kortere termijn leidt tot een hogere kans op korting, vinden wij de gedempte kostendeekkende premie op basis van verwacht rendement vooralsnog voldoende evenwichtig omdat deze het beste past bij de risicobereidheid, de ambitie en het beleggingsbeleid van ons fonds. Bij de vaststelling van de premie zijn de belangen van actieve deelnemers, gepensioneerden en slapers meegewogen. Daarbij is ook besproken in hoeverre een premiedekkingsgraad van 76% verantwoord is.

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

Overzicht premiedekkingsgraad					
	2019	2018	2017	2016	2015
Actuarieel benodigde koopsom	139.027	125.425	134.614	117.058	110.321
Feitelijke premie	110.378	101.566	97.562	96.861	96.729
Uitvoeringskosten	4.801	5.560	5.976	7.033	8.623
Beschikbare feitelijke premie	105.577	96.006	91.586	89.828	88.106
Premiedekkingsgraad	76%	77%	68%	77%	80%
Effect dekkingsgraad	-0,70%	-0,90%	-0,80%	-0,50%	-0,70%

Evaluatie herstelplan

Omdat de beleidsdekkingsgraad eind 2018 met 113,3% lager was dan vereist (124,8%), hebben we in maart 2019 een herstelplan ingediend bij DNB. Daaruit blijkt dat we naar verwachting binnen tien jaar de vereiste beleidsdekkingsgraad bereiken. Elk jaar bekijkt het bestuur of het herstel binnen een termijn van tien jaar kan worden gehaald. Als dat niet zo is, kan dat leiden tot een directe verlaging van pensioenen. De kritische dekkingsgraad hiervoor bedroeg 90%.

Ook eind 2019 was de beleidsdekkingsgraad (105,8%) opnieuw lager dan vereist (123,1%). We hebben daarom een nieuw herstelplan ingediend bij DNB. Uit dit herstelplan bleek opnieuw dat het fonds over voldoende herstelvermogen beschikt, waardoor er in 2020 geen aanvullende maatregelen nodig zijn.

Onze beleidsdekkingsgraad was eind 2019 niet vijf jaar achtereen lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,1%. Wij hebben dan ook geen gebruik hoeven te maken van de mogelijkheid om langer de tijd te krijgen om te voldoen aan de huidige gestelde financiële eisen, zoals genoemd in de door de minister van SZW eind november 2019 gepubliceerde kamerbrief "Handelingsperspectief voorkomen onnodige pensioenkortingen".

Grondslagen

In 2019 is een grondslagenonderzoek uitgevoerd en zijn de actuariële grondslagen geactualiseerd. De belangrijkste wijzigingen betreffen de grondslag arbeidsongeschiktheid en de grondslag AOW-leeftijd. Uit ons onderzoek naar arbeidsongeschiktheid blijkt dat het aantal schilders dat arbeidsongeschikt wordt minder sterk toeneemt dan verwacht in het voorgaande onderzoek. De grondslag arbeidsongeschiktheid is hierop aangepast. Dit leidt ertoe dat in de voorziening minder moet worden gereserveerd voor deelnemers die binnen twee jaar arbeidsongeschikt worden en dan recht hebben op premievrije pensioenopbouw. De verwachte uittreedleeftijd is gekoppeld aan de AOW-leeftijd. Door de verlaging van de AOW-leeftijd die in het pensioenakkoord is afgesproken, treden deelnemers naar verwachting eerder uit en is de verwachte uittreedleeftijd aangepast.

De economische grondslagen zijn aangepast aan de economische toekomstverwachtingen zoals die door het fonds zijn vastgesteld en de afgesproken loonontwikkeling in de cao. De samenlevingsfrequenties zijn aangepast naar de actuele realisaties in het bestand.

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%
2020	1,64%	0,00%	1,64%	14,45%

* Als maatstaf voor toeslagverlening geldt tot en met 1-1-2015 de algemene loonontwikkeling en vanaf 1-1-2015 de prijsontwikkeling.

De financiële positie van het fonds per 30 september 2019 bood geen ruimte voor het verlenen van toeslag per 1 januari 2020. De beleidsdekkingsgraad per 30 september 2019 bedroeg namelijk 107,1%. De toeslagambitie voor 2020 was 1,64%, dus de totale gemiste toeslag loopt verder op naar 14,45%.

Pensioenpremie

In 2019 is de premie gelijk gebleven ten opzichte van voorgaande jaren. Onze opdrachtgevers hebben deze, vanuit de behoefte aan een stabiele premie, voor vijf jaar vastgezet op 25,2% voor alle deelnemers. Deze afspraak loopt tot 2021. In 2020 moeten wij nieuwe afspraken maken voor de premie vanaf 2021.

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

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

Pensioenfondsen mogen voor de vaststelling van de premie echter ook gebruik maken van de zogeheten gedempte kostendeekkende premie. Dit gebeurt op basis van hetzij het verwachte portefeuillerendement gecorrigeerd voor inflatie, hetzij een voortschrijdend gemiddelde van de rentetermijnstructuur met een maximumperiode van tien jaar. BPF Schilders heeft gekozen voor de gedempte kostendeekkende 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 vijf jaar vastgezet. In onderstaande tabel zijn de verschillende premies uitgesplitst. De bovenste regel geeft de zuiver kostendeekkende en de gedempte kostendeekkende premie weer. Wanneer de feitelijke premie wordt

vergeleken met de gedempte 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	139.027	60.423
Uitvoeringskosten	4.801	4.801
Solvabiliteit	34.479	14.985
Toevoeging indexatie	-	14.424
Totale kostendekkende premie	178.307	94.633
Feitelijke pensioenpremie	110.378	110.378

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.

3. Hoe presteerden wij in 2019 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 haalbaarheidstoets van 2019 laat zien dat BPF Schilders voldoet aan de risicohouding. Het verwachte pensioenresultaat is met 96% hoger dan de vastgestelde ondergrens van 90%. Ook is de afwijking in een slechtweerscenario van 37% lager dan het gekozen maximum van 50%. Er zijn geen aanvullende maatregelen noodzakelijk.

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 ander risico dat deels wordt afgedekt is het renterisico. Om de beweeglijkheid van de dekkingsgraad door renteveranderingen te beperken wordt 25% van het nominale renterisico afgedekt.

We kiezen er overigens heel bewust voor om het genoemde renterisico voor een belangrijk deel open te houden in de huidige omgeving, waarin de rente nog steeds heel laag is. Mocht de rente weer gaan stijgen, bijvoorbeeld doordat de inflatie oploopt, dan zorgt deze keuze ervoor dat de positieve impact op de dekkingsgraad groter zal zijn. In onze risicoanalyses 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. De bijlage "Rapportage verantwoord beleggen" bevat een overzicht van de verschillende activiteiten in het kader van verantwoord beleggen.

Rendement

Het nettorendement in 2019 van de beleggingsportefeuille inclusief de zogeheten overlays bedroeg 17,77%. Alle beleggingscategorieën leverden een positieve bijdrage, maar met een rendement van gemiddeld 25% presteerden aandelen het best van allemaal.

Het rendement van de portefeuille was lager dan dat van de benchmark die een rendement van 18,47% kende. De underperformance van 0,59%- punt wordt voornamelijk veroorzaakt door het achterblijven van zakelijke waarden en high yield bij de benchmark. Dit werd onder andere veroorzaakt door het meer defensieve karakter van de portefeuilles binnen de beleggingscategorieën alternatieve aandelenstrategieën en high yield. De portefeuilles binnen deze beleggingscategorieën hebben, in vergelijking met de benchmark, een grotere "exposure" naar beleggingen met lage risico- en kwaliteitskarakteristieken. Dit resulteerde in een lagere correlatie tussen deze portefeuilles en de portefeuilles in de benchmark. Hierdoor bleef het rendement van deze portefeuilles achter bij het benchmarkrendement.

Ook het integrale rentehedgemandaat droeg bij aan de underperformance van 0,59%.

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de beleggingsresultaten in 2019 (peildatum 31-12-2019):

	Beleggingen en rendement				31-12-2019		
	Allocatie € x 1 mln	In %	Bruto rende- ment	Kosten	Netto rende- ment	Netto bench- mark	Out perfor- mance**
Zakelijke waarden	4.243,5	52,7%	25,33%	0,32%	25,01%	25,61%	-0,48%
Aandelen ontwikkelde markten	1.677,3	20,8%	30,47%	0,06%	30,40%	30,48%	-0,06%
Aandelen opkomende markten	329,3	4,1%	22,33%	0,45%	21,88%	21,94%	-0,05%
Alternatieve aandelenstrategieën	1.339,8	16,7%	26,71%	0,15%	26,56%	28,53%	-1,54%
Private Equity	62,2	0,8%	36,84%	6,33%	30,51%	20,81%	8,03%
Beursgenoteerd vastgoed	231,0	2,9%	25,18%	0,06%	25,11%	25,22%	-0,09%
Privaat vastgoed	394,9	4,9%	10,94%	0,47%	10,47%	11,48%	-0,91%
Infrastructuur	209,8	2,6%	6,22%	1,21%	5,01%	6,36%	-1,27%
Afbouwportefeuilles	0,2	0,0%	22,69%	0,56%	22,13%	-0,38%	22,59%
Krediet	2.478,9	30,8%	11,00%	0,21%	10,79%	10,87%	-0,06%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	1.156,0	14,4%	6,66%	0,16%	6,50%	6,32%	0,17%
High Yield ontwikkelde markten	473,3	5,9%	14,89%	0,38%	14,51%	15,39%	-0,76%
Emerging market credits	325,4	4,0%	15,19%	0,24%	14,95%	14,90%	0,05%
Emerging Markets Debt	489,2	6,1%	15,34%	0,10%	15,24%	15,44%	-0,17%
Hypotheeken	36,1	0,4%	5,75%	3,53%	2,22%	0,05%	2,17%
Vastrentende waarden	1.324,4	16,5%	5,67%	0,06%	5,61%	0,73%	4,84%
Staatsobligaties	0,0	0,0%	1,04%	0,02%	1,02%	1,02%	0,00%
Kas & Overlay	1.324,4	16,5%					
Totaal	8.046,9	100,0%	18,10%	0,33%	17,77%	18,47%	-0,59%

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

Zakelijke waarden

Het rendement voor de zakelijke waarden kwam uit op 25,01%. Het jaar 2019 was heel succesvol voor zakelijke waarden: de economie groeide naar behoren, maar ook weer niet té hard. Hierdoor was er geen angst voor oververhitting en een stijging van de inflatie die daarmee vaak gepaard gaat. Financiële markten werden tot slot verder ondersteund door het aanhoudend ruime monetaire beleid van centrale banken wereldwijd.

Binnen zakelijke waarden leverden aandelen de hoogste rendementen. Private beleggingen in vastgoed en infrastructuur kennen van origine minder grote uitschieters in de rendementen, maar ook deze beleggingen kenden een mooi 2019.

Krediet

De genoemde economische omgeving leverde in combinatie met een licht gedaalde rente ook goede rendementen op de beleggingen in krediet. De hoogste rendementen werden hierbij behaald in de meer risicovolle categorieën. Het rendement van 2,22% op hypotheeken bleef wat achter bij dat van de andere kredietcategorieën, maar hierbij moet opgemerkt worden dat BPF Schilders pas in de loop van 2019 is gaan beleggen in deze categorie. Hierdoor is ook pas sindsdien rendement opgebouwd.

Vastrentende waarden en het integrale renteafdeckingsmandaat

Tot en met 2018 werd nog gewerkt met een apart mandaat voor staatsobligaties en voor de rente-overlay. In 2019 zijn deze gecombineerd met daarbij de verplichtingen als benchmark. Dit heeft het voordeel dat de portefeuillebeheerder veel explicieter keuzes kan maken in welke instrumenten hij belegt voor afdekking van het renterisico. Doordat bovendien voor het geheel gewerkt wordt met de verplichtingen als benchmark wordt de impact inzichtelijk van het gebruik van staatsobligaties als instrument om het renterisico mee af te dekken.

Vastrentende waarden en het integrale renteafdeckingsmandaat leverden in 2019 een positief rendement doordat rentes verder daalden. Het rendement op de

portefeuille bleef echter wel achter bij dat van de benchmark. Rentes van staatsobligaties lopen niet precies gelijk aan de swaprentes waarmee de verplichtingen gewaardeerd worden. Stijgen swaprentes harder dan rentes op staatsobligaties, zoals in 2019 het geval was, dan resulteert een underperformance.

Valutarisico

Net als een deel van 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 1,14 naar 1,12 in 2019 leverde extra rendement op van de beleggingen in US dollars, maar dit werd deels weer teniet gedaan door het negatieve resultaat van de valuta-overlay. De US dollar wordt echter niet voor 100% afgedekt, maar voor 70%. Per saldo leidde de daling van de euro ten opzichte van de US dollar in 2019 dus tot een positief resultaat op het totale rendement. De koers van de Japanse yen tegenover de euro eindigde het jaar zo ongeveer als deze begon, terwijl het Engelse pond juist iets sterker werd tegenover de euro.

Z-score en performancetoets

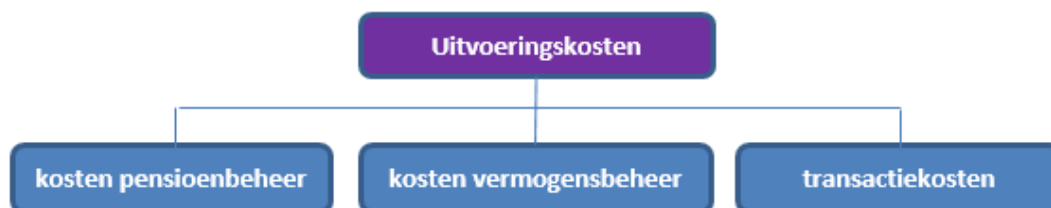
De performancetoets wordt berekend op basis van de Z-scores van vijf opeenvolgende jaren. De Z-score is een voor kosten en risico gecorrigeerde (outperformance) maatstaf. Daarbij wordt het rendement van de portefeuille vergeleken met het rendement van de vooraf vastgestelde normportefeuille. Als de performancetoets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

Z-score en performancetoets 2015-2019		
Jaar	Z-score	Performancetoets
2015	0,47	0,25
2016	-0,07	0,34
2017	0,45	0,56
2018	0,11	0,47
2019	0,04	0,44

De Z-scores vanaf 2015 bepalen de performancetoets tot en met 2019. De performancetoets 2019 is verslechterd ten opzichte van 2018. Als het rendement van de feitelijke portefeuille in 2020 minder dan 5,48% (negatief) achterblijft op het rendement van de normportefeuille, slagen wij ook in 2020 voor de performancetoets.

Uitvoeringskosten

Het op adequate wijze beheersen van de uitvoeringskosten is voor ons een belangrijke doelstelling. De bedragen zijn vaak aanzienlijk en onze deelnemers verlangen uitleg over het nut en de noodzaak van deze kosten. Bij de rapportage over de uitvoeringskosten worden de aanbevelingen van de Pensioenfederatie als uitgangspunt genomen. Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen de kosten van pensioenbeheer, vermogensbeheer en transactiekosten. De algemene kosten worden indien mogelijk specifiek toegewezen aan pensioenbeheer of aan vermogensbeheer. Als dit niet mogelijk is worden de kosten met een sleutel verdeeld over beide categorieën. Ter financiering van de pensioenbeheerkosten houdt het pensioenfonds rekening met een vaste kostenopslag in de premie. Deze is sinds 2013 constant op 7%.



De kosten van pensioenbeheer worden uitgedrukt in kosten per deelnemer per jaar. Wij hebben de ambitie om deze kosten vergelijkbaar te laten zijn met de kosten van vergelijkbare pensioenfondsen.

De kosten van vermogensbeheer worden uitgedrukt als een percentage van het gemiddeld belegd vermogen. We hebben als doelstelling om de kosten van vermogensbeheer in vergelijking met soortgelijke pensioenfondsen onder het benchmarkniveau te houden.

Voor transactiekosten hebben we geen doelstelling geformuleerd. Transactiekosten laten zich lastig inschatten omdat ze sterk afhankelijk zijn van de hoeveelheid transacties gedurende het jaar. Het aantal transacties hangt mede af van het gevolgde beleggingsbeleid en de marktomstandigheden gedurende het jaar.

Kosten vermogensbeheer

De kosten van vermogensbeheer zijn in 2019 gedaald ten opzichte van 2018: 0,33% in 2019 tegenover 0,36% in 2018.

Deze kostendaling wordt voor ons fonds voor een belangrijk 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 en duurdere beleggingen zoals privaat vastgoed en infrastructuur?
2. De wijze van implementatie: beleggen we vooral passief waarbij we de geselecteerde benchmarks volgen of proberen we door actief beleggen de markt te verslaan, hetgeen duurder is?

Wij hebben voor het grootste deel van onze beleggingen gekozen voor een passieve aanpak waardoor we met lage kosten het markttrendement behalen. Voor de minder liquide beleggingen is dit niet altijd mogelijk en moeten meer kosten worden gemaakt. Deze kosten worden veroorzaakt door een hogere basisvergoeding, maar ook door de prestatieafhankelijke vergoedingen die gebruikelijk zijn binnen een aantal van deze categorieën. Ons beleid is erop gericht om waar mogelijk de prestatieafhankelijke vergoedingen zo laag mogelijk te houden. Desondanks rechtvaardigen de rendementen die we kunnen behalen deze extra kosten, maar ook de spreiding die we daarmee in de beleggingsmix bereiken, vormt op zich al voldoende reden om hierin te blijven 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 te herleiden zijn. Wij maken in die gevallen gebruik van schattingen om ons streven naar zo volledig mogelijke transparantie waar te maken. Ongeveer 3% van de kosten in de tabel is gebaseerd op schattingen en 97% 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 voor vermogensbeheer is een streven, maar tegenover de kosten staat het behaalde rendement. En rendement kan alleen maar worden beoordeeld in relatie tot de gemaakte kosten en het risico dat wordt genomen. Dat is ook de essentie van onze beleggingsmix: rendement, risico en uitvoeringskosten.

x € 1.000	Kosten vermogensbeheer per beleggingscategorie							
	2019				2018			
	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement	Gem. belegd vermogen	Beheer vergoeding	Prestatie afhankelijke vergoeding	Netto rendement
Zakelijke waarden	3.928.520	8.583	3.842	25,01%	3.605.815	9.167	3.801	-0,98%
Aandelen ontwikkelde markten	1.550.756	962	37	30,40%	1.444.967	1.046	44	-3,97%
Aandelen opkomende markten	301.760	1.361		21,88%	277.643	1.359		-7,58%
Alternatieve aandelenstrategieën	1.243.041	1.924		26,56%	1.131.224	1.812		-1,99%
Private Equity	64.938	1.092	3.018	30,51%	81.315	1.740	3.650	9,72%
Beursgenoteerd vastgoed	206.647	128		25,11%	160.017	93		0,13%
Privaat vastgoed	389.284	1.830		10,47%	400.742	1.833		11,86%
Infrastructuur	171.835	1.285	787	5,01%	109.411	1.282	107	15,61%
Afbouwportefeuilles	259	1		22,13%	496	2		-2,31%
Krediet	2.366.926	4.873		10,79%	2.184.501	4.773		-0,34%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	1.136.389	1.831		6,50%	1.076.748	1.729		-1,07%
High Yield ontwikkelde markten	454.121	1.710		14,51%	420.802	1.860		0,77%
Emerging market credits	311.401	733		14,95%	274.984	713		2,73%
Emerging Markets Debt	461.297	468		15,24%	411.967	470		-1,83%
Hypotheke	3.718	131		2,22%				
Vastrentende waarden	1.329.955	757		5,61%	1.233.533	1.065		2,39%
Staatsobligaties	153.216	35		1,02%	1.198.990	338		2,29%
Kas en Overlays	1.176.739	722			34.543	727		
Vergoeding uitvoeringsorganisatie algemeen		4.733				4.792		
Doorbelaste algemene kosten*		2.272				1.994		
Totaal	7.625.401	21.218	3.842	17,77%	7.023.849	21.791	3.801	-1,73%
Kosten vermogensbeheer in percentage		0,28%	0,05%			0,31%	0,05%	

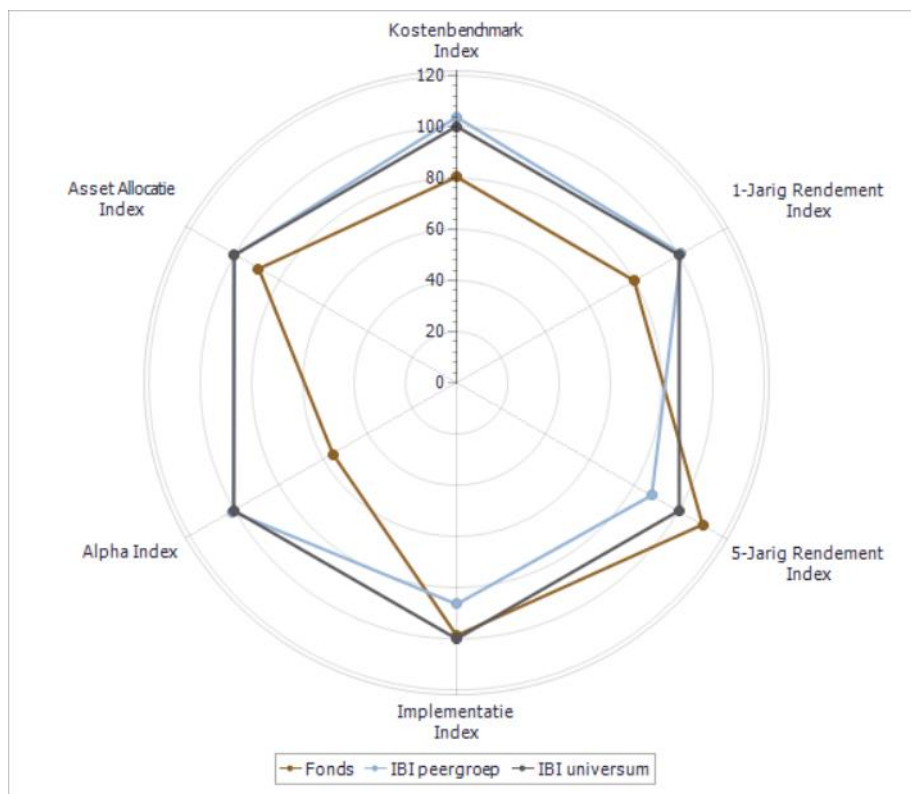
* De algemene kosten worden via een verdeelsleutel verdeeld over pensioenbeheer en vermogensbeheer. De aan vermogensbeheer doorbelaste algemene kosten bevatten onder andere de kosten van het bestuur, bestuurscommissies, toezicht, externe accountant, externe actuaar en overige algemene kosten.

Waarom daalden de kosten vermogensbeheer met 0,03% van 0,36% in 2018 naar 0,33% in 2019? Dit zijn de belangrijkste ontwikkelingen die de relatieve omvang van deze kostendaling verklaren:

1. Een lagere beheervergoeding. Er zijn enkele oorzaken te noemen voor het dalen van de beheervergoeding in 2019. Het belang in private equity is in 2019 verder afgebouwd, waarbij de vrijgekomen allocatie is toegevoegd aan beleggingen in beursgenoteerde aandelen, een categorie met lagere beheervergoedingen. Daarnaast is de beheervergoeding voor beleggingen in de beleggingscategorie high yield ontwikkelde markten in 2019 verlaagd waardoor de vergoedingen binnen deze beleggingscategorie relatief lager uitvallen. Deze ontwikkelingen droegen bij aan de daling van 0,03% van de kosten vermogensbeheer.
2. Een lagere prestatieafhankelijke vergoeding. Ondanks de stijging van het nettorendement van private equity, van 9,7% in 2018 naar 30,51% in 2019 hebben meerdere externe managers binnen deze beleggingscategorie lagere reserveringen opgenomen. Hierdoor viel de prestatieafhankelijke vergoeding relatief lager uit. Het afbouwen van de private equity portefeuille is hiervoor de belangrijkste reden. De prestatieafhankelijke vergoeding binnen de beleggingscategorie infrastructuur kwam in 2019 uit op 0,5%, tegenover 0,1% in 2018. Dit wordt veroorzaakt door het reserveren van een prestatieafhankelijke vergoeding en is het gevolg van een hoger dan verwacht rendement. De totale prestatieafhankelijke vergoeding kwam net als in 2018 uit op 0,05% (€ 3,8 miljoen).

Wij vergelijken onze kosten met die van andere pensioenfondsen door middel van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). De peergroep waarmee we voor het vermogensbeheer worden vergeleken, bestond in 2018 uit 11 pensioenfondsen (2017: tien) met een beheerd vermogen tussen € 1 en 10 miljard. Uit die

vergelijking kwam naar voren dat de kosten van ons vermogensbeheer in 2018 lager waren dan de benchmark. Dit is zichtbaar in de volgende grafiek:



Uit deze grafiek blijkt dat BPF Schilders lagere kosten heeft voor vermogensbeheer in vergelijking met de peergroep. Ook heeft het fonds een hoger 5-jarig rendement gehaald.

Transactiekosten

Op de transactiekosten van zowel 2018 als 2019 is 'look through' toegepast. De transactiekosten bedroegen in 2019 € 14,6 miljoen, wat neerkomt op 0,19% van het gemiddeld belegd vermogen. In 2018 was dit 0,12% van het gemiddeld belegd vermogen. De hogere transactiekosten zijn met name veroorzaakt door de instap in het PGGM Infrastructure Fund gedurende het jaar en hogere verhandelde volumes in 2019.

Transactiekosten per beleggingscategorie		
x € 1.000	2019	2018
Zakelijke waarden	6.134	1.756
Krediet	6.421	6.020
Vastrentende waarden	2.087	563
Totaal	14.642	8.340

Aansluiting jaarrekening

Voor de kostenpresentatie in het jaarverslag (en de jaarrekening) volgen we de richtlijnen van de Raad voor de Jaarverslaggeving. De jaarrekening bevat daardoor alleen de aan de verslagperiode toe te rekenen (gefactureerde of nog te factureren) kosten. In de verantwoording door het bestuur volgen we de aanbevelingen van de Pensioenfederatie en worden ook de indirecte kosten meegenomen en wordt 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 is de

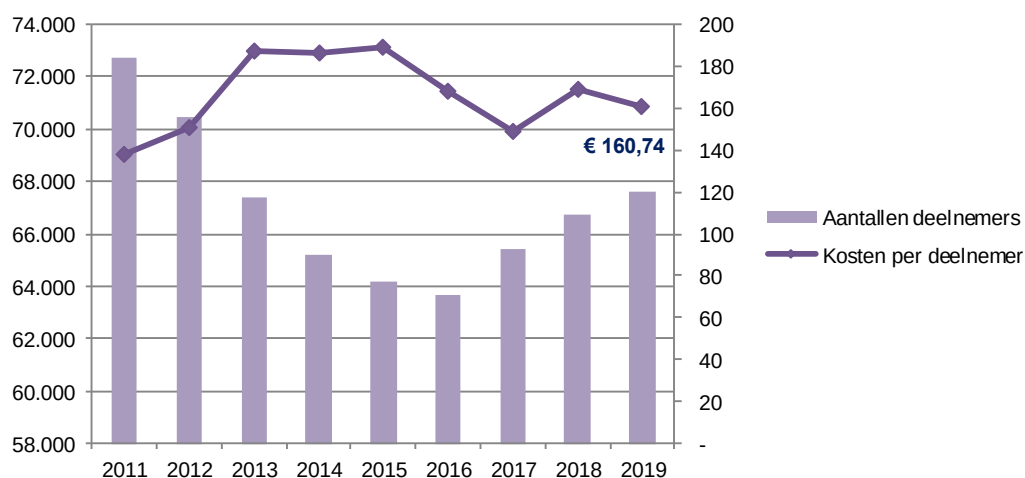
presentatie van de totale kosten van het vermogensbeheer in de jaarrekening lager.

Aansluiting jaarrekening met totale vermogensbeheer en transactiekosten				
x € 1 mln	Vermogensbeheerkosten (excl. prestatieafhankelijke vergoedingen)	Prestatie-afhankelijke vergoedingen	Transactie kosten	Totaal
Beheervergoedingen	9,1			9,1
Bewaarloon	0,7			0,7
Overige kosten	2,4			2,4
Directe kosten opgenomen in de jaarrekening	12,1	0,0	0,0	12,1
Indirecte kosten, onderdeel waardeveranderingen beleggingen	9,1	3,8	14,6	27,6
Totale vermogensbeheer en transactiekosten	21,2	3,8	14,6	39,7

Kosten pensioenbeheer

In 2019 bedroegen de totale kosten van de uitvoering van de pensioenregeling € 10,9 miljoen (2018: € 11,3 miljoen). Wij beoordelen de kosten op basis van de kosten per deelnemer. De kosten kwamen overeen met € 160,74 (2018: € 169,22) per deelnemer. De uitvoeringskosten zijn lager dan in 2018, onder andere als gevolg van het wegvallen van eenmalige kosten van het project Algemene Verordening Gegevensbescherming in 2018.

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

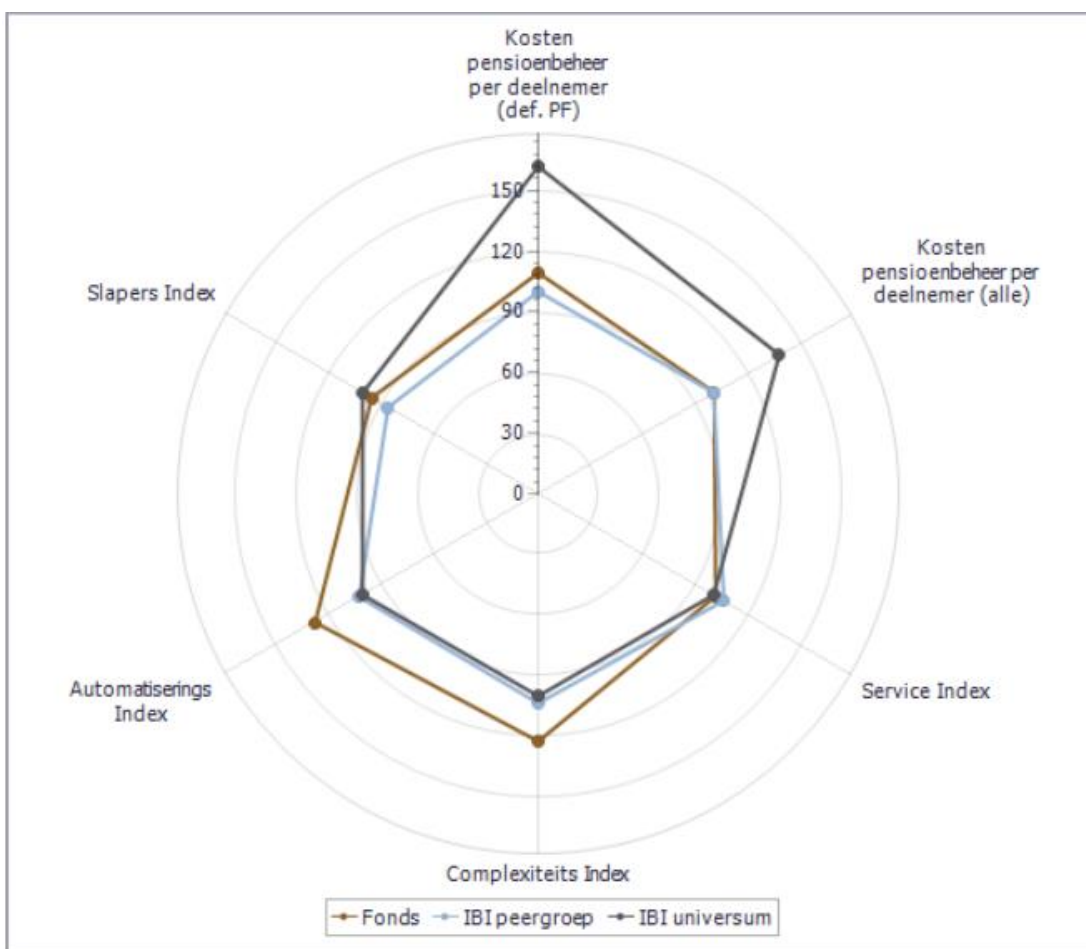


*Het aantal deelnemers is de som van het aantal actieve deelnemers en pensioengerechtigden.

Wij vergelijken onze kosten met die van andere pensioenfondsen door middel van het Institutioneel Benchmarking Instituut (IBI). Het IBI-onderzoek wordt altijd met één jaar vertraging uitgevoerd. De peergroep waarmee we voor het pensioenbeheer worden vergeleken, bestond in 2018 uit zeven andere bedrijfstakpensioenfondsen van vergelijkbare samenstelling. Uit die vergelijking kwam naar voren dat onze kosten voor pensioenbeheer per deelnemer (na doorbelasting aan vermogensbeheer) over 2018 licht hoger zijn dan de benchmark en dat onze uitvoering zich kenmerkt door een hoog serviceniveau en een complexe regeling.

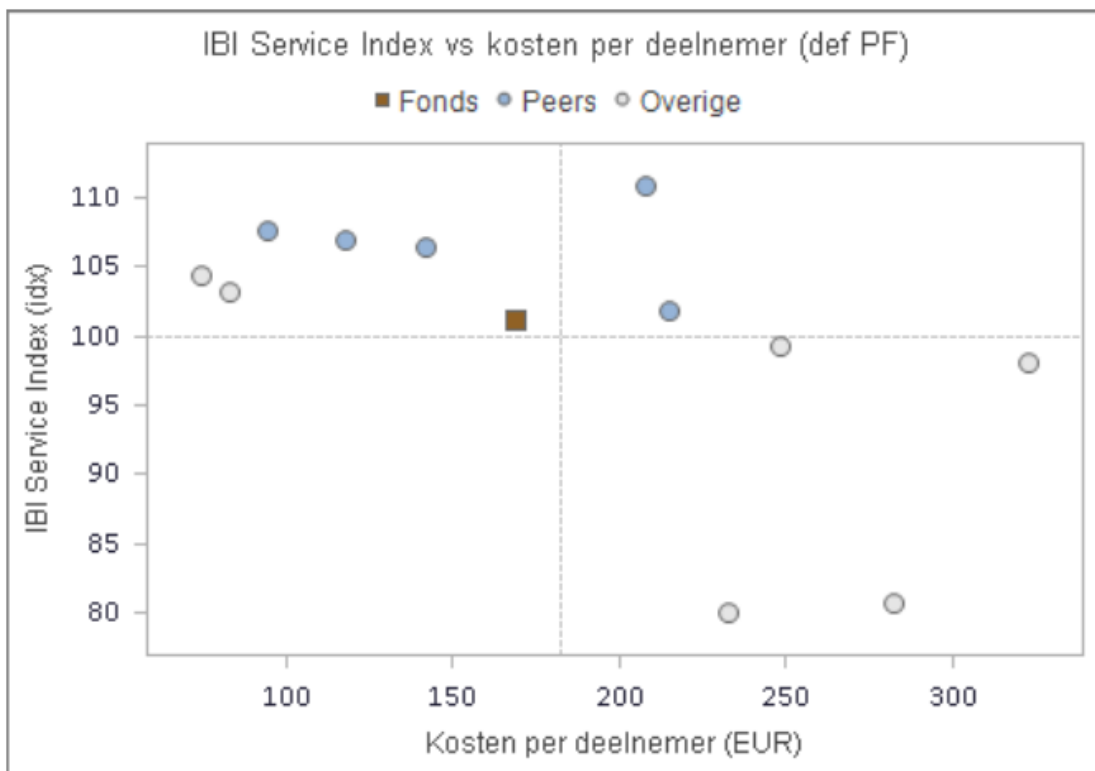
Naast de kosten voor pensioenbeheer is ook de toewijzing van een deel hiervan aan vermogensbeheer, onderdeel van de kosten per deelnemer. De toewijzing van de kosten verhiel zich over 2018 als volgt:

Algemene kosten per deelnemer (in EUR)	BPFS	IBI peergroep	IBI universum
Algemene kosten per deelnemer (o.b.v. definitie Pensioenfederatie)	23	77	96
Aan vermogensbeheer doorbelaste kosten per deelnemer (o.b.v. definitie Pensioenfederatie)	9.9	36	61



Uit deze grafiek blijkt dat de pensioenregeling van BPF Schilders een hogere complexiteit heeft, met daarbij een hoge mate van automatisering.

Onderstaande grafiek toont de vergelijking van de pensioenbeheerkosten met die van andere pensioenfondsen:



4. Hoe bestuurden wij in 2019?

Samenstelling

- Mevrouw Van der Werf is per 1 januari afgetreden als werkgeversvoorzitter wegens het bereiken van haar maximale termijn als bestuurslid. Zij is opgevolgd door de heer Vis.
- Mevrouw Van Veldhuizen is herbenoemd voor een tweede termijn van vier jaar als bestuurslid en werknemersvoorzitter.

Wegens het bereiken van de maximale termijn als bestuurslid treedt de heer Leisink per 1 april 2020 af als bestuurslid namens pensioengerechtigden. Hij wordt opgevolgd door de heer Dijkmeester.

De samenstelling van de fondsgremia per 31 december 2019 is weergegeven in onderstaande tabel. Wij zijn ervan overtuigd dat een divers samengesteld bestuur een beter bestuur is.

SAMENSTELLING NAAR GESLACHT EN LEEFTIJDOPBOUW								
			leeftijd					
	man	vrouw	20 tot 30	30 tot 40	40 tot 50	50 tot 60	60 tot 70	70 tot 80
Bestuur	5	3	-	1	1	4	2	-
Verantwoordingsorgaan	9	3	-	-	1	1	7	3
Raad van Toezicht	1	2	-	-	1	1	1	-

Bestuurlijke zelfevaluatie

Beide voorzitters hebben in de laatste maanden van 2019 evaluatiegesprekken gevoerd met individuele bestuursleden. Daarna volgde een collectieve zelfevaluatie van het bestuur op basis van de input uit de individuele gesprekken. De zelfevaluatie heeft niet geleid tot grote aandachtspunten. We hebben nieuwe

afspraken gemaakt over de samenstelling en efficiency van de bestuurlijke commissies, de taakverdeling van bestuursleden en de samenwerking en het contact met de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan.

Permanente Educatie

Wij besteden veel aandacht aan de versterking van onze deskundigheid. Jaarlijks stellen wij een opleidingsplan vast. Tijdens vooraf geplande en voorbereide themadagen hebben wij dit jaar stilgestaan bij de ontwikkelingen en toekomst van het pensioenstelsel, de ALM-studie, integriteit, de gedragscode en compliance, thema's op het gebied van vermogensbeheer (MVB-beleid en landenbeleid), pensioeninnovaties en ontwikkelingen op IT-gebied.

Vergoeding

In de onderstaande tabel zijn de over 2019 uitbetaalde vergoedingen van het Dagelijks Bestuur en de overige bestuursleden uitgesplitst:

Uitbetaalde vergoedingen aan het bestuur		
(bedragen * € 1)	2019	2018
Bestuurskosten:		
- Leden dagelijks bestuur		
vacatievergoeding	263.355	277.700
reiskosten	9.625	10.759
btw	<u>44.670</u>	<u>46.300</u>
	317.651	334.758
- Overige bestuursleden		
vacatievergoeding	189.900	166.117
reiskosten	6.734	8.999
btw	<u>19.728</u>	<u>13.351</u>
	216.362	188.466
Totaal	534.013	523.225

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, neemt het dagelijks bestuur voor zijn rekening. De bestuurskosten voor de vier leden van het dagelijks bestuur zijn door het extra tijdsbeslag dan ook hoger dan de bestuurskosten van de overige vier leden van het bestuur.

Naleving Code Pensioenfondsen en gedragscode

Wij willen de normen uit de Code naleven. De Code is daarom uitgangspunt van beleid. Op onze website hebben wij een Checklist Naleving Code pensioenfondsen gepubliceerd. Hierin is terug te vinden welke normen er zijn en hoe wij ermee omgaan. In dit jaarverslag belichten we specifiek de volgende normen. Voor het volledige overzicht verwijzen we naar bijlage 4 "Naleving Code Pensioenfondsen".

Norm 33 (diversiteit): wij zijn ervan overtuigd dat een divers bestuur een beter bestuur is en wij passen bij de samenstelling van de fondsorganen het diversiteitsbeleid van het fonds toe. Er is nog niet voorzien in het vaststellen van doelen en de jaarlijkse evaluatie daarvan. In de profielen voor de vacatures van het bestuur wordt wel ingegaan op de gewenste diversiteit. Het bestuur, het VO en de RvT zijn divers van samenstelling:

- Het bestuur heeft drie vrouwelijke bestuursleden, waarvan één voorzitter is. Dit aspect van diversiteit is succesvol. Door een vrouwelijk bestuurslid onder de 40 jaar, voldoet ook de leeftijdssamenstelling van het bestuur aan het aspect van diversiteit.
- De RvT heeft een vrouwelijke voorzitter en daarnaast nog een vrouwelijk lid.
- Het VO heeft ook een vrouwelijke voorzitter en daarnaast twee vrouwelijke leden.

Norm 39 (benoemen en ontslaan van leden van het bestuur, de RvT en het VO): de benoeming en het ontslaan van leden van het bestuur en de RvT zijn conform de code in de statuten vastgelegd. Als gevolg van de statutenwijziging in 2019 voldoet ook de benoeming van de leden van het VO aan de code. De benoeming vindt voortaan plaats door het bestuur na het houden van verkiezingen dan wel op basis van een bindende voordracht van de betreffende verenigingen. Ontslag van een lid van het VO vindt plaats door het VO zelf.

De externe compliance officer (het Nederlands Compliance Instituut) heeft vastgesteld dat het bestuur de gedragscode in 2019 adequaat heeft nageleefd. Aanbevelingen uit de compliance rapportage 2019 worden door het bestuur opgevolgd.

Beloningsbeleid

In het kader van IORP II hebben wij een beloningsbeleid uitgewerkt en vastgesteld dat betrekking heeft op drie terreinen:

1. het beloningsbeleid dat BPF Schilders voorstaat als aandeelhouder van de bedrijven waarin BPF Schilders belegt;
2. het beloningsbeleid van de organisaties waaraan BPF Schilders delen van zijn werkzaamheden en processen heeft uitbesteed;
3. het beloningsbeleid van de personen die als lid van het bestuur, het verantwoordingsorgaan, de Raad van Toezicht, externe leden van commissies en als sleutelfunctiehouder deel uitmaken van de organisatiestructuur van BPF Schilders. Het beloningsbeleid leidt niet tot inhoudelijke wijzigingen in de bestaande vacatieregeling.

Eigen Risicobeoordeling

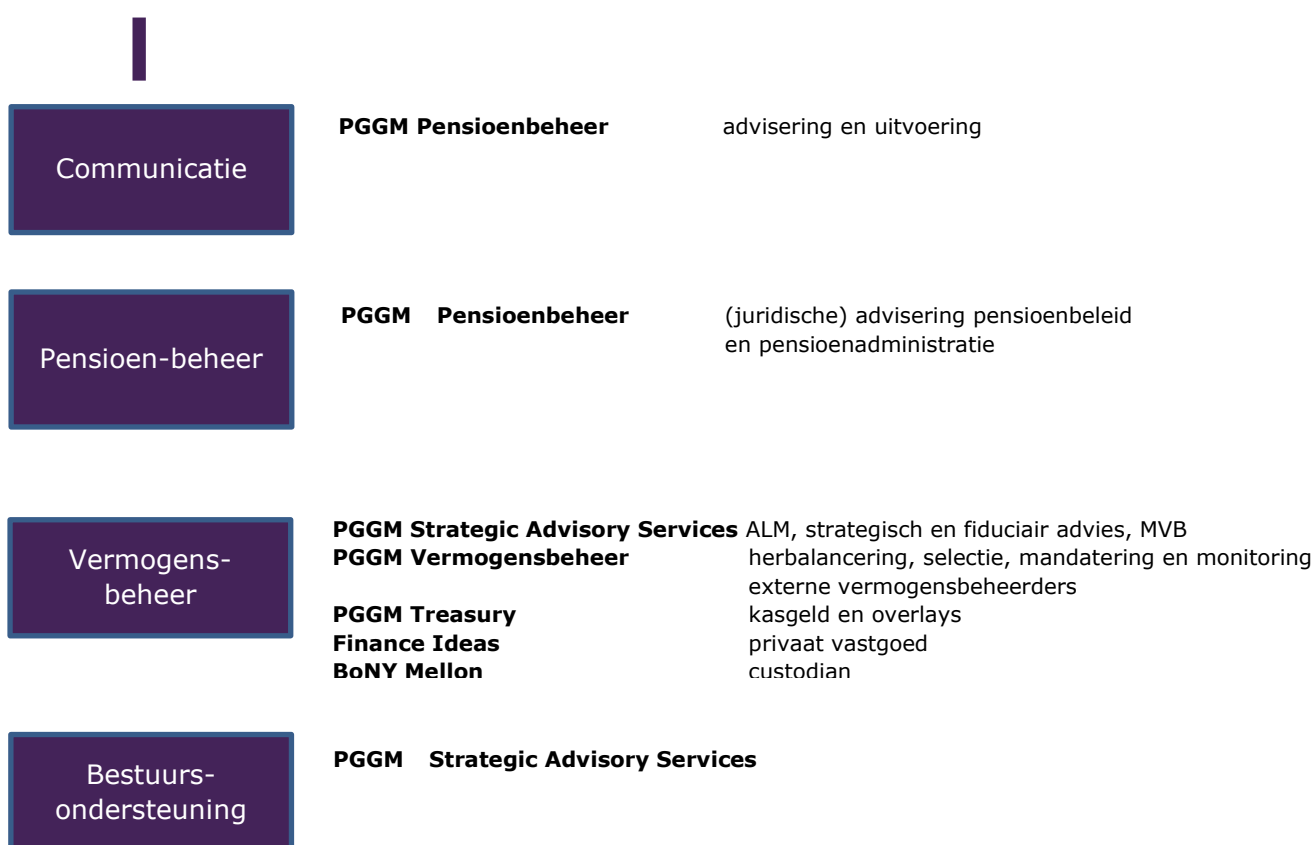
Het beleid inzake het uitvoeren van een Eigen Risicobeoordeling (ERB) was in 2019 in voorbereiding en is in maart 2020 vastgesteld. Wij streven ernaar de eerste ERB-rapportage in 2020 af te ronden.

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).

Uitbesteding BPF Schilders



In 2019 zijn een nieuwe raamovereenkomst en nieuwe Nadere Overeenkomsten met betrekking tot Pensioenbeheer, Beleidsadvisering en Bestuursondersteuning, Advies en Vermogensbeheer met PGGM afgesloten en is de SLA 2020 uitgewerkt.

Contact met werknemers- en werkgeversorganisaties

In 2019 hebben wij op verschillende momenten constructief contact gehad met vertegenwoordigers van CNV Vakmensen, FNV, LBV en OnderhoudNL. Er is onder meer gesproken over de voorbereiding op en uitvoering van de nieuwe representativiteitstoets, de statutenwijziging, de uitkomsten van het deelnemersonderzoek en de afronding van het project voor de reparatie van de gemiste pensioenopbouw van werkloze werknemers in de schilderssector.

Contact met De Nederlandsche Bank (DNB)

De relatie met DNB was ook dit jaar transparant en constructief. Wij hebben contact gehad met DNB over onder meer de invulling van de IORP II richtlijn en de missie, visie en strategie van BPF Schilders en de daarbij behorende beheersing van de strategische risico's. Ook is gesproken over een aantal thema-onderzoeken van DNB, waaronder het onderzoek naar de datakwaliteit bij onze pensioenuitvoeringsorganisatie PGGM. Uit deze onderzoeken zijn geen significante bevindingen voortgekomen, maar wel aanbevelingen die door PGGM worden opgevolgd. Het bestuur monitort de opvolging. In 2019 zijn door toezichthouders geen boetes of dwangsommen opgelegd.

Contact met andere partijen

Procedure Zelfstandigen Bouw

Zelfstandigen Bouw en een aantal zzp'ers spanden eind 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. Zelfstandigen Bouw heeft de rechtszaak verloren, maar heeft tegen het vonnis van de rechtbank hoger beroep ingesteld. Op dit moment loopt het hoger beroep.

Participatie Onderzoeksgroep Financieel Pensioenfederatie

BPF Schilders heeft in 2019 via PGGM, deelgenomen aan de Onderzoeksgroep Financieel van de Pensioenfederatie. Deze werkgroep heeft op basis van de door het Ministerie van SZW vastgestelde criteria de compensatielast van de overgang van de huidige uitkeringsovereenkomst naar het I-B contract ('annuïteiten') in kaart gebracht. De resultaten zijn besproken tijdens een themamiddag van het bestuur. Er heeft nog geen doorrekening naar het IV-B contract (Wet verbeterde premieregeling) plaatsgevonden, omdat daarvoor nog geen uniforme criteria zijn vastgesteld.

Bezwaar ingediend bij de Belastingdienst tegen btw over fee Pensioenbeheer (PPG)

In 2019 heeft een hoorzitting plaatsgevonden bij de Belastingdienst Utrecht naar aanleiding van het medio 2017 door BPF Schilders ingediende bezwaar tegen de btw over de fee pensioenbeheer. De uitkomst hiervan laat nog op zich wachten.

Incidenten, klachten en geschillen

In 2019 zijn bij PGGM negentien pensioenbeheerincidenten, vijf vermogensbeheerincidenten en vier bestuursondersteuningsincidenten geregistreerd. Zes daarvan hadden betrekking op datalekken. De datalekken zijn gemeld bij de Autoriteit Persoonsgegevens. Net als voorgaande jaren hebben zich geen zware incidenten voorgedaan.

In 2019 zijn 28 klachten binnengekomen, waarvan twaalf terechte en zestien onterechte klachten. Een klacht wordt als onterecht aangemerkt als er gehandeld is volgens de vastgestelde procedures, richtlijnen en wet- en regelgeving, maar de klager het niet eens is met de uitkomst.

De dalende trend vanaf 2017 zet zich hiermee voort. Alle klachten zijn binnen de daarvoor geldende termijn afgehandeld. De klachten hadden betrekking op diverse onderwerpen waaronder:

- het inschakelen van het incassobureau en de hoogte van de kosten die daaraan zijn verbonden;
- het niet ontvangen van post;
- het niet ontvangen van een afkoopbedrag.

Er zijn in 2019 geen zaken binnengekomen voor de geschillencommissie.

Kader risicomanagement BPF Schilders

BPF Schilders hanteert een three-lines-of-defence model waarin het Dagelijks Bestuur en de commissies de eerste lijn vormen in de risicobeheersing. In het verlengde hiervan heeft BPF Schilders besloten de tweedelijns risicobeheersing bij de sleutelfunctie risicobeheer te beleggen. Eerste lijn en tweede lijn overleggen periodiek met elkaar. De sleutelfunctiehouder risicobeheer rapporteert ieder kwartaal zijn bevindingen aan het bestuur en de RvT.

De interne auditfunctie is belast met de interne audit van BPF Schilders. De interne audit vormt de derde lijn in het three-lines-of-defence model en is als zodanig het sluitstuk van alle waarborgen binnen het pensioenfonds wat betreft de beheerste en integere bedrijfsvoering. Interne audit evalueert periodiek of de interne controlemechanismen en andere procedures en maatregelen ter waarborging van de beheerste en integere bedrijfsvoering, met inbegrip van de uitbestede werkzaamheden, adequaat en doeltreffend zijn. De evaluatie betreft de gehele bedrijfsvoering van het fonds, inclusief de beoordeling van de eerste- en tweedelijns risicobeheersing.

Risicomanagement

Het integrale risicomanagement is vormgegeven vanuit de missie, visie en strategie van het pensioenfonds. Als uitvloeisel van deze top-downbenadering van het risicomanagement hebben wij de risico's in vier pijlers gegroepeerd:

- Ambitie
- Toekomstbestendigheid
- Beheerste uitvoering
- Integriteit

Deze indeling stelt ons beter in staat om de samenhang van de verschillende risico's met de missie, visie en strategie van het fonds te duiden, te bepalen en te beheersen en te beoordelen welke risico's de grootste kansen en bedreigingen vormen.

Voor ieder van de pijlers heeft het fonds de risicobereidheid bepaald die de grenzen aangeven waarbinnen het fonds zijn missie, visie en strategie uitvoert.

Risicobereidheid ten aanzien van de ambitie

Uitgangspunt is dat wij niet meer risico nemen dan noodzakelijk. Het fonds heeft 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 uitsluitend een nominale ambitie zou worden nagestreefd. Alle betrokkenen zijn zich er ook van bewust dat tegenover de hogere kans op een waardevast pensioen, ook een hogere kans op kortingen staat.

Om die ambitie waar te kunnen maken, moet het fonds risicovol beleggen. De risicobereidheid ten aanzien van de meest dominante financiële risico's - het solvabiliteitsrisico, het rentemismatchrisico en het marktrisico - is dan ook hoog. De hoge risicobereidheid ten aanzien van de ambitie komt ook tot uiting in het relatief hoge Vereist Eigen Vermogen en dekkingsgraadrisico.

Risicobereidheid ten aanzien van de toekomstbestendigheid

Om onze primaire strategiedoelstelling 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.

Lukt het ons niet om zelfstandig een goede invulling te geven aan onze missie, dan moeten we op termijn mogelijk opgaan in een andere, grotere instelling. De maatstaf voor het onderbrengen van de regeling zou onze missie en visie moeten zijn, maar dan uitgevoerd door een ander. Ten aanzien van dit fallback-scenario willen we, als de noodzaak daartoe ontstaat, niet meemaken dat we onvoldoende voorbereid zijn om dit te implementeren.

Missie, visie en strategie hebben de grootste aandacht van het fonds. De voortgang van de strategische doelstellingen wordt iedere vergadering van het bestuur besproken. Bij de realisering van de missie, visie en strategie werkt het fonds nauw samen met opdrachtgevers en uitvoeringorganisaties. Handhaving van de verplichtstelling heeft topprioriteit. Zelfstandigen nemen ook verplicht deel in het fonds. Dat maakt het fonds vrij uniek. Voor het realiseren van de missie, visie en strategie betekent dit een extra uitdaging die zowel een positief als negatief effect kan hebben. Verder is het fonds voor zijn strategie sterk afhankelijk van maatschappelijke en politieke ontwikkelingen waarop het slechts beperkte invloed kan uitoefenen. De overgang naar een nieuw pensioenstelsel bijvoorbeeld is nog met veel onduidelijkheden en daardoor onzekerheden omgeven. Bij de implementatie van een nieuw pensioenstelsel is het fonds sterk afhankelijk van de verandercapaciteit van pensioenuitvoerders in het algemeen en PGGM in het bijzonder. De risicobereidheid ten aanzien van de toekomst is dan ook matig.

Risicobereidheid ten aanzien van een beheerste uitvoering

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.

Bij het uitvoeren van de regeling maakt het fonds gebruik van de diensten van diverse partijen, in het bijzonder PGGM als uitvoerder van de pensioenregeling en als vermogensbeheerder. Het fonds realiseert zich dat uitbesteding risico's met zich meebrengt en dat deze beheerst moeten worden. Het fonds realiseert zich ook dat een foutloze uitvoering een illusie is, maar wil fouten tot een minimum beperken. De risicobereidheid ten aanzien van de beheerste uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer is dan ook beperkt tot matig.

Om de deelnemers zo goed mogelijk te kunnen ondersteunen bij het maken van verantwoorde pensioenkeuzes, is goede en begrijpelijke informatie van het allergrootste belang. Het fonds besteedt veel aandacht aan dit onderwerp omdat dit een directe invloed heeft op de reputatie van het fonds en het vertrouwen van de deelnemers in het fonds. Het fonds realiseert zich echter ook dat de reputatie van het fonds niet alleen afhankelijk is van het eigen handelen van het fonds en zijn uitvoerders, maar ook door externe factoren beïnvloed kan worden die het fonds helaas niet of slechts in beperkte mate kan beheersen. De risicobereidheid van het fonds ten aanzien van het communicatierisico is dan ook matig.

Risicobereidheid ten aanzien van integriteit

Een onberispelijke reputatie is een belangrijk onderdeel van ons bestaansrecht. Onze deelnemers zijn verplicht aangesloten bij het fonds dat een aanzienlijke hoeveelheid geld voor hen beheert. Dit legt een grote verantwoordelijkheid bij het fonds en fondsbestuur. Bovendien kan reputatieverlies leiden tot een afbrokkeling, of zelfs verlies, van het draagvlak voor het fonds. Ten opzichte van alle stakeholders wil het fonds een betrouwbare partij zijn en over het handelen van het fonds wordt op transparante wijze verantwoording afgelegd. Het bestuur accepteert geen gedragingen van verbonden personen die afbreuk doen aan de integriteit van het fonds en fondsbestuur.

Het fonds besteedt dan ook veel aandacht aan de beheersing van integriteitsrisico's. Het heeft een integriteitsbeleid, met onder andere een gedragscode, incidenten- en klokkenluidersregeling en een regeling ongewenst

gedrag. Het dagelijks bestuur ziet toe op naleving van het integriteitsbeleid. Dit vormt ook een vast agendapunt op de vergadering van het bestuur. De risicobereidheid ten aanzien van integriteit is zeer laag.

Risicobeeld 2019: feitelijk risico versus risicobereidheid

Het risicobeeld laat zien hoe binnen de vier pijlers die het fonds hanteert de feitelijke risico's in 2019 zich verhielden tot de risicobereidheid.

Pijler Ambitie

Gelet op de missie en visie van het fonds om een waardevast pensioen te bieden, vormen de financiële risico's binnen de ambitie de dominante risico's. Dit geldt met name voor *het solvabiliteitsrisico*, *het rentemismatchrisico* en *het marktrisico*. Het solvabiliteitsrisico en het rentemismatchrisico waren heel 2019 een toprisico. Hoewel de risicobereidheid hoog is, neigde gedurende 2019 het risicobeeld naar zeer hoog, met name in het derde kwartaal als gevolg van de sterk dalende rente in dat kwartaal. Toen nam ook het risico toe dat het fonds in 2020 een herstelplanverlaging zou moeten doorvoeren. In het laatste kwartaal nam dat risico af en werd duidelijk dat het fonds in 2020 geen herstelplanverlaging hoeft door te voeren.

Wel raakte de ambitie van het fonds om volledig te kunnen indexeren verder uit zicht. De beleggingen kenden in 2019 een uitstekend rendement en de activa namen toe van € 6,9 miljard naar € 8,3 miljard, maar de verder gedaalde rente had tot gevolg dat de technische voorziening bijna even hard steeg van € 6,4 miljard naar € 7,5 miljard. Hierdoor bleef de actuele dekkingsgraad nagenoeg gelijk.

Onderstaande tabel toont de te verwachten actuele dekkingsgraad over een termijn van één jaar, per eind 2020. De peildatum is ultimo 2019, toen de actuele dekkingsgraad 107,8% bedroeg. 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 (93%) in het rood weergegeven. We zien dat bij een rendement op zakelijke waarden van 0%, de rente ongeveer 1,1%-punt moet zakken om op de kritische dekkingsgraad uit te komen. Bij de rente per ultimo boekjaar wordt de kritische dekkingsgraad bereikt bij een rendementsschok van ongeveer -25%.

Rente- en rendementsschokken in relatie tot kritische dekkingsgraad

Peildatum ultimo 2019: actuele dekkingsgraad 107,8%, 20-jaars swaprente 0,6%, kritische dekkingsgraad 93%

	Mutatie 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%	85%	89%	94%	100%	107%	114%	121%	129%
	-10%	81%	85%	90%	95%	101%	108%	115%	122%
	-20%	77%	81%	85%	91%	96%	102%	108%	115%
	-30%	74%	77%	81%	86%	90%	96%	102%	108%

Pijler Toekomstbestendigheid

Het risicobeeld in de pijler Toekomstbestendigheid was hoger dan de risicobereidheid. De belangrijkste redenen hiervoor waren *het verplichtstellingsrisico*, *het opdrachtgeversrisico* en *het risico change*. Alle drie risico's waren heel 2019 een toprisico.

De huidige verplichtstelling loopt tot 2020. Het streven is om de huidige verplichtstelling te handhaven. In 2019 zijn de noodzakelijke stappen gezet om de

kans op verlenging van de verplichtstelling zo groot mogelijk te laten zijn. De uitkomst is nog niet bekend.

De huidige verplichtstelling met zelfstandigen is ook onderwerp van de rechtszaak die Zelfstandigen Bouw en enkele zzp'ers tegen het fonds en de Nederlandse Staat hebben aangespannen. In eerste aanleg heeft de rechtbank de vorderingen van eisers afgewezen. Deze hebben in 2019 hoger beroep aangetekend. Het hoger beroep loopt nog.

Het opdrachtgeversrisico heeft zich in de loop van 2019 positief ontwikkeld. De gezamenlijke overleggen met alle opdrachtgevers die in 2019 hebben plaatsgevonden, zijn constructief en in een goede sfeer verlopen.

Het risico change ziet met name op de verandercapaciteit van uitvoeringsorganisatie PGGM. Er loopt een groot aantal IT-projecten en ook de herinrichting van de Treasury BV vraagt veel aandacht en inzet. De verhoogde dreiging van *het risico van cybercrime* vormt een extra uitdaging. Ook de nieuwe ontwikkelingen op het gebied van (cloud)uitbesteding door PGGM vragen extra aandacht van het fonds om onze verantwoordelijkheid voor deze uitbestedingen te kunnen blijven nemen.

Niet alle doelen die PGGM zich op IT-gebied in 2019 had gesteld zijn gehaald en vragen ook capaciteit in 2020. Als daar in 2020 nog nieuwe en vooral ook nog niet geplande verbetermaatregelen bij komen, legt dit grote druk op de ambitie van PGGM om een robuust en modern IT-landschap te realiseren. Met de uitdagingen van een nieuw pensioenstelsel voor het pensioenbeheer in het verschiet, is de verandercapaciteit van PPGM essentieel voor de strategie van het fonds en een eventueel fallback-scenario. Dit is dan ook een overheersend thema in ons overleg met PGGM.

Pijler Beheerste uitvoering

In de pijler Beheerste uitvoering was het risicobeeld in 2019 gelijk aan de risicobereidheid. Het fonds heeft het grootste deel van zijn processen uitbesteed aan PGGM en is in grote mate afhankelijk van PGGM, met name voor het pensioenbeheer. Het belangrijkste risico voor pensioenbeheer in 2019 was het *risico IT-extern*.

Er is sprake van een groot aantal IT-projecten binnen PGGM dat een groot beslag legt op de organisatie. Voor de pensioenadministratie was met name het project Vervangen-BAD van groot belang. Dit project, waarbij de huidige basisadministratie is vervangen door deelsystemen basisadministratie (BAS) en een deelnameadministratie (DAS), verliep aanvankelijk moeizaam. Voor het fonds was dit een reden om het risico IT-extern als toprisico aan te merken en het verloop van het project nauwgezet te volgen. In het tweede kwartaal van 2019 kwam het project tot een succesvolle afronding en ook de implementatie verliep uiteindelijk naar wens. Dit was voor het fonds een reden om aan het eind van 2019 het risico IT-extern niet langer als toprisico te kwalificeren.

In de pijler Beheerste uitvoering had de onzekerheid rond brexit een negatief effect op met name *het tegenpartijrisico* en *het uitbestedingsrisico beleggingen*. Met het oog op een mogelijke harde brexit zijn beide risico's in het eerste kwartaal van 2019 opgeschaald naar toprisico's. Door de maatregelen van Europese en nationale toezichthouders en de Nederlandse wetgever werden beide risico's zelfs in het geval van een harde brexit sterk gemitigeerd en werden in de loop van 2019 beide risico's niet langer als toprisico's aangemerkt.

Het *communicatierisico* vroeg in 2019 ook extra aandacht en werd daarom in het derde kwartaal van 2019 als *toprisico* aangemerkt. De redenen hiervoor waren de lage rentestand en de mogelijke herstelplankorting, brexit en de in het pensioenakkoord afgesproken temporisering van de AOW-leeftijd. Dit alles vereiste extra aandacht voor een goede en juiste communicatie naar de deelnemers en andere stakeholders.

Pijler Integriteit

Het risicobeeld in de pijler Integriteit kwam overeen met de risicobereidheid. Er deden zich wat betreft de *integriteitsrisico's* geen incidenten voor. Ook de rapportage van het Nederlands Compliance Instituut over de naleving van de Gedragscode van het fonds bevatte geen bevindingen die het risicobeeld negatief zouden beïnvloeden.

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 betrokken naar de risicobereidheid van de deelnemers.

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.

In onderstaande tabel zijn de kwantitatieve maatstaven opgenomen die BPF Schilders hanteert:

Nr.	Onderwerp	Maatstaf	Grens
1	Ambitie	Mediaan pensioenresultaat na 15 jaar	> 100%
2	Ambitie	5e percentiel pensioenresultaat na 15 jaar	> 60%
3	Nominale verlaging	Kans op nominale verlaging in enig jaar	< 35%
4	Nominale verlaging	Mediaan percentage nominale verlaging 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.

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

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

- De ondergrens is 90% voor het verwachte pensioenresultaat, bij een startdekkingsgraad gelijk aan de huidige dekkingsgraad.

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

Kortetermijnrisicohouding

Naast de langetermijnrisicohouding, heeft het fonds ook een kortetermijnrisicohouding 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 maximaal 2% hoger kan zijn dan dat van de strategische portefeuille.

5. Hoe hebben wij in 2019 contact gehad met deelnemers en ondernemers?

Op onze website www.bpfschilders.nl voorzien wij onze doelgroepen van algemene informatie. Via www.infodesk.nl kunnen deelnemers niet alleen hun pensioensituatie inzien, maar ook mutaties doorgeven. Daarnaast kunnen zij met de Pensioenplanner bekijken welke keuzes en mogelijkheden zij hebben.

Via 'uw pensioenadministratie' op www.bpfschilders.nl, kunnen ondernemers online hun pensioenadministratie doen. Acht maal 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 pensioenpresentaties en individuele pensioensprekuren. Ook zijn wij actief op social media, zoals Facebook, Twitter en YouTube. Tot slot publiceren wij maandelijks een blog van bestuursleden over verschillende (actuele) pensioenonderwerpen.

Verder hebben wij contact met deelnemers en ondernemers via de pensioenpresentaties en individuele pensioensprekuren. Ook de adviseurs van BPF Schilders en onze klantenservice hebben veelvuldig contact met deelnemers en ondernemers. Dat contact verloopt via telefoon, mail, chat en bedrijfsbezoeken. Verder maken wij gebruik van de communicatiekanalen van onze opdrachtgevers via bijvoorbeeld interviews in hun ledenbladen.

In 2019 vonden de volgende ontwikkelingen plaats op het gebied van onze communicatie met deelnemers en ondernemers:

- In de vorm van animatiefilmpjes en infographics brengen wij een aantal pensioenonderwerpen visueel in beeld. In 2019 is de animatie 'Uw pensioenadministratie' aan de reeks toegevoegd. Via infographics zijn de onderwerpen '9 belangrijke pensioenmomenten in uw leven' en 'actuele cijfers' (zoals kwartaalcijfers, maandelijks dekkingsgraden en onze bezittingen en verplichtingen in euro's) uitgelegd.
- In 2019 heeft de merkbelevingscampagne die gericht is op ondernemers, een vervolg gekregen. De merkbelevingscampagne speelt in op de drijfveren van schilders: 'trots en solidair' en 'kwetsbaar dus belangrijk'.
- Na een succesvolle pilot in 2018, kreeg de belactie in 2019 een vervolg. Onze klantenservicemedewerkers belden ondernemers om hen te helpen met onder meer het kiezen van het pensioenkeuzeloon dat bij hen past. Met als hoger doel dat de ondernemer deze proactieve belservice van ons waardeert en er een positief gevoel aan overhoudt.

- In 2019 is het communicatieproces 'met pensioen gaan' geanalyseerd op verbeteringen. Alle momenten waarop een deelnemer contact heeft met BPF Schilders en vice versa, én het verbeterpotentieel zijn daarbij in beeld gebracht. Doel is om deelnemers zo goed mogelijk voor te bereiden en te informeren over de keuzes die er zijn binnen de pensioenregeling, zodat hun keuze een bewuste is.
- In het najaar van 2019 zijn we een Facebook-campagne gestart met het thema 'Trots op je vak'. Door het gevoel van 'trots' bij de deelnemer voor het voetlicht te brengen aan de hand van quotes van onze deelnemers, stimuleren we de betrokkenheid en interactie en daarmee het community-gevoel. De campagne heeft er onder meer voor gezorgd dat de mijlpaal van 2.000 Facebook-fans is bereikt.
- In 2019 is veel aandacht besteed aan Facebook om het community-gevoel te versterken en de binding en interactie met BPF Schilders en deelnemers te vergroten. Eind 2019 heeft BPF Schilders op Facebook 2.238 fans, een stijging van 20,9% ten opzichte van 2018.
- Eind 2019 zijn 29.377 deelnemers en 2.716 werkgevers geabonneerd op de digitale nieuwsbrief. Dit is een toename van respectievelijk 1,6% en 11,3% ten opzichte van 2018.

Onderzoek en monitoring

In het klantenpanel zijn in 2019 drie communicatiemiddelen onder de loep genomen: de brief over de toekenning van het pensioen, de Pensioenwijzer en de infographic 'toeslag verlenen'. De drie middelen zijn gewaardeerd met een '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 van telefonie is in 2019 gemiddeld een 8,2 en van e-mail gemiddeld een 7,7. Via een vragenlijst hebben wij de tevredenheid gemeten van onze chatfunctie. In 2019 wordt de chat beoordeeld met gemiddeld een 9.

In 2019 hebben wij in het voorjaar en in het najaar met onze reputatiemonitor de tevredenheid onder deelnemers onderzocht. In 2019 is ook voor het eerst de tevredenheid onder werkgevers onderzocht. Onder ondernemers presteert BPF Schilders in 2019 op meerdere beleidsindicatoren beter dan in 2018. Onder gepensioneerden presteert BPF Schilders redelijk gelijk aan 2018, terwijl werknemers lagere cijfers laten zien. Bij werkgevers is tussen het eerste kwartaal en het derde kwartaal 2019 een stijgende lijn te zien.

- De algemene tevredenheid onder ondernemers over BPF Schilders is tussen Q3 2018 en Q3 2019 gestegen van 5,4 naar 5,8. Het imago van BPF Schilders onder deze groep is verbeterd: op betrouwbaarheid, eerlijkheid en deskundigheid scoort BPF Schilders gemiddeld hoger dan in 2018.
- Werknemers waarderen BPF Schilders gemiddeld met een 7, wat gelijk is aan 2018. Vergeleken met 2018 zien we dat werknemers BPF Schilders lager beoordelen op de aspecten betrouwbaar en deskundig. Ook voelen ze zich minder thuis bij BPF Schilders. Werknemers vinden meer dan vorig jaar dat ze voordeliger uit zijn doordat ze bij BPF Schilders hun pensioen samen met andere collega's regelen.
- Onder gepensioneerden zien we over de gehele linie een vergelijkbaar beeld met 2018. Zij hebben vertrouwen in het fonds en het imago van BPF Schilders onder deze groep is goed.
- De algemene tevredenheid onder werkgevers is in korte tijd (tussen Q1 en Q3 2019) gestegen van 6,7 naar 7,0. De loyaliteit nam toe, waarbij het gevoel van

'thuis voelen' zelfs significant steeg. Ook het imago bij werkgevers steeg, waarbij eerlijkheid een flinke groei doormaakte.

6. Gebeurtenissen na balansdatum: gevolgen Covid-19 pandemie

Inleiding

Wereldwijd zijn uitzonderlijke maatregelen getroffen om de Covid-19 pandemie te bedwingen. Er is al veel gezegd en geschreven over de mogelijke korte en lange termijn effecten van de maatregelen op de gezondheidszorg, de samenleving en de economie. Hier beperken wij ons tot de mogelijke gevolgen voor het pensioenfonds.

Risico's

De economische gevolgen zijn slechts bij benadering in te schatten, mede als gevolg van de hoge mate van onzekerheid over de duur en reikwijdte van de maatregelen. Overheden en centrale banken proberen door massale kapitaalinjecties de economie zo goed als mogelijk te ondersteunen. In Europa lijkt spanning te zijn ontstaan over de mate van solidariteit tussen de verschillende landen. Dit vormt een risico voor de toekomst van Europa en de euro. Mondiaal lijkt de pandemie de tweestrijd tussen de Verenigde Staten en China te intensiveren waarbij de Verenigde Staten de door de huidige regering reeds ingezette terugtrekking uit multilaterale, internationale samenwerkingsverbanden en overeenkomsten verder doorzet.

De financiële crisis had reeds de aandacht gevestigd op de negatieve effecten van globalisering. Als gevolg van de pandemie komt de (inkomens- en vermogens)ongelijkheid tussen en binnen landen nog scherper in beeld. Ook de kwetsbaarheden van globalisering zijn zichtbaarder en tastbaarder. Dit leidt onder andere tot discussie over de rol van het aandeelhouderskapitaal. Met name over de vraag hoever overheidssteun en solidariteit moeten gaan. De pandemie heeft ook aangetoond hoe afhankelijk individuele landen zijn van buitenlandse productie op gebieden waarop dit wellicht minder wenselijk is, zoals de gezondheidszorg.

De (middel)lange termijn effecten laten zich moeilijk inschatten. De algemene verwachting is dat de economische impact van de Covid-19 pandemie groter is dan die van de financiële crisis van 2008 e.v. De pandemie voedt de discussie over een ander, meer duurzaam economisch stelsel. De roep wordt sterker om de financiële middelen die worden ingezet om de gevolgen van de crisis te bestrijden, met name te benutten voor het versnellen van de energietransitie. Dat vereist internationale samenwerking en coördinatie. Er is echter ook een risico dat de pandemie ertoe leidt dat individuele landen zich terugtrekken, dat globalisering sterk zal afnemen en nationalisme en populisme aan terrein zullen winnen.

Duidelijk is dat deze onzekerheden grote gevolgen hebben voor het pensioenfonds. Dat werd de eerste maanden van 2020 al duidelijk zichtbaar. De solvabiliteit ontwikkelde zich sterk negatief. Het risico nam toe. Zakelijke waarden verloren fors, de rente zakte verder weg en de volatiliteit nam sterk toe. Zowel de daling van de beleggingen als de stijging van de technische voorziening zijn een punt van grote zorg. Aandelenmarkten en rentes zijn zeer volatiel en gelet op de grote onzekerheden, is de verwachting dat hier niet snel verandering in zal komen. Het dekkingsgraadrisico is zeer hoog en de ambitie van het pensioenfonds staat zwaar onder druk. De Covid-19 pandemie heeft mogelijk impact op de grondslag voor sterfte, waarmee de voorziening pensioenverplichtingen is bepaald. Het fonds zal deze grondslag in 2020 volgen. Op dit moment is de impact op de

deelnemerspopulatie nog onbekend. Onder de huidige regelgeving is het risico dat de pensioenen in 2021 verlaagd zullen moeten worden, aanzienlijk toegenomen. Of en in hoeverre er politieke ruimte gaat ontstaan om verlagingen te voorkomen, valt op dit moment nog niet te overzien.

Financiële opzet en premie

De lage rente heeft ook effect op de financiële opzet en met name de premie. Duidelijk is reeds dat de huidige premie van 25,2% onder andere als gevolg van de nieuwe parameters in 2021 waarschijnlijk niet voldoende zal zijn voor volledige opbouw. De lage rente zorgt voor verdere opwaartse druk op de premie. In 2020 lopen de huidige premie-afspraken met opdrachtgevers af en zullen nieuwe afspraken over de premie moeten worden gemaakt.

Continuïteit pensioenfonds

De door de overheid in reactie op de Covid-19 pandemie genomen maatregelen hebben tot gevolg dat fysiek vergaderen niet langer mogelijk is, terwijl de ontwikkelingen op met name de kapitaalmarkten juist om extra aandacht vragen. Het pensioenfonds heeft een crisisteam geformeerd, bestaande uit de leden van het DB. Het mandaat van het crisisteam is afgestemd met en geaccordeerd door het voltallige bestuur. Het crisisteam overlegde bij aanvang wekelijks. Vanuit PGGM neemt ook de directeur Institutional relations deel aan het crisisteamoverleg. De Besluiten- en actielijst van het crisisteam wordt zo snel mogelijk vastgesteld en met de overige leden van het bestuur en de RvT gedeeld zodat deze zo goed en zo snel mogelijk worden geïnformeerd. Eén van de besluiten die het fonds in reactie op de Covid-19 crisis heeft genomen is om de incassoprocedure aan te passen en werkgevers en IB-ondernemers op verzoek uitstel van betaling of een betalingsregeling te verlenen voor de premie. PGGM monitort de impact van deze coulanceregeling. De impact lijkt vooralsnog beperkt.

Het overleg van commissies en (dagelijks) bestuur vindt zoveel mogelijk plaats via Microsoft Teams. Waar nodig wordt de agenda aan de omstandigheden aangepast. Hetzelfde geldt voor het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.

De ondersteuning door PGGM verloopt goed en wordt door ons zeer gewaardeerd.

Continuïteit uitvoeringsprocessen

De door de overheid in reactie op de Covid-19 pandemie genomen maatregelen hadden tot gevolg dat de meeste medewerkers van PGGM vanuit huis gingen werken. PGGM zag zich voor de opdracht geplaatst om niet alleen de bedrijfscontinuïteit maar ook de persoonlijke veiligheid van de medewerkers te waarborgen. Vanaf 2 maart 2020 kwam het Crisis Management Team dagelijks bijeen. Op overall niveau heeft PGGM een analyse uitgevoerd om de impact van de Covid-19 crisis op het risicobeeld van PGGM te bepalen. Dit 'Corona risicobeeld PGGM' wordt voortdurend gemonitord en geactualiseerd en met ons gedeeld. Voorts organiseerde PGGM vanaf medio maart wekelijks een update van de ontwikkelingen op de financiële markten.

De impact van de Covid-19 crisis op de bedrijfsprocessen van PGGM is uiteraard materieel, maar de processen verlopen goed. Ook bij de andere (sub)uitvoerders van het fonds verlopen de bedrijfsprocessen naar wens.

7. Ondertekening

Vastgesteld door het bestuur te Zeist op 19 juni 2020:

mevrouw M.B. van Veldhuizen

de heer D.J. Vis

de heer R. van Oostrom

de heer J.H. Dijckmeester

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 2020:

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 aan het verantwoordingsorgaan over zijn werkzaamheden in het kader van de uitoefening van het intern toezicht in 2019. Daarnaast formuleert de raad naar aanleiding van zijn toezichtactiviteiten in 2019 zijn oordeel en aanbevelingen.

Samenstelling raad van toezicht

De Raad van Toezicht bestaat per 31 december 2019 uit de volgende leden:

- *Mevrouw M.O. Boersma*, lid sinds 1 januari 2014, voorzitter vanaf 7 januari 2016
einde lopende benoemingstermijn: 1 januari 2022 (tweede termijn)
- *De heer H.J.P. Strang*, lid sinds 1 januari 2016
einde lopende benoemingstermijn: 1 januari 2024 (tweede termijn)
- *Mevrouw R.F. van der Feltz*, lid sinds 1 september 2018
einde lopende benoemingstermijn: 1 september 2022 (eerste termijn)

Begin 2019 eindigde de termijn van het traineeship van mevrouw E.H. van Amersfoort-de Beer. Sinds maart 2019 neemt mevrouw I. Calmes als trainee deel aan de vergaderingen van de raad.

Aandachtsgebieden en thema's 2019 Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht legt jaarlijks zijn werkwijze en werkplan vast. De raad legt hierin ook de aandachtsgebieden en thema's voor intern toezicht vast. Deze zijn afgestemd met het bestuur en het verantwoordingsorgaan en vormen de basis voor de werkzaamheden van de Raad van Toezicht. De in 2019 behandelde thema's waren onder andere:

- Jaarverslaglegging 2018 en verantwoording afleggen;
- Strategische risico's en verandervermogen;
- Werking IORPII-inrichting;
- Verantwoord beleggen;
- Kosten;
- Datakwaliteit, IT-risico's en -beheer
- Thema's/onderzoeken toezichthouder DNB in 2019:
 - Onderzoek beheersing strategische risico's
 - Seminar belangenverstrengeling en corruptie
 - Onderzoek datakwaliteit
 - Vragenlijst niet-financiële risico's
 - Terugkoppeling sectorbrede analyse rapportages

Terugblik opvolging aanbevelingen over 2018

De Raad van Toezicht heeft in zijn verslag over 2018 de volgende aanbevelingen gedaan:

1. Strategie van BPF Schilders in relatie tot de strategie van PGGM:
 - Neem ook de wendbaarheid en toekomstbestendigheid nadrukkelijk mee in de strategische afwegingen.
2. Projectkosten:
 - Let bij projecten vooraf goed op de uitgangspositie, het ambitieniveau van het fonds respectievelijk de uitvoerder en de eventueel daaraan verbonden kosten voor het fonds.
3. Risicobeheersing:

- 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.

Alle aanbevelingen zijn besproken met het bestuur en door het bestuur adequaat opgepakt.

Oordeel en aanbevelingen 2019

De raad is van oordeel dat:

- de governance van BPF Schilders, met grote inzet van alle betrokkenen, functioneert zoals het behoort;
- het bestuur binnen de huidige governance goed en adequaat functioneert;
- de overwegingen bij de besluitvorming in sommige gevallen niet (duidelijk genoeg) is opgenomen in de verslaglegging.

Aanbeveling:

1. *Werk bij besluitvorming consequent de overwegingen duidelijk en compleet uit in de verslaglegging.*

De raad is van oordeel dat:

- de beleidscyclus binnen BPF Schilders adequaat functioneert. De beleidsvoorbereiding sluit aan op de doelen en uitgangspunten van het fonds. De doelen en uitgangspunten zijn duidelijk, actueel en afgestemd. Door de huidige werkwijze en processen en de vastlegging daarvan is geborgd dat beleidsvoornemens ook daadwerkelijk worden opgepakt, uitgewerkt en uitgevoerd. Het bestuur heeft in het verslagjaar aantoonbaar verdere stappen gezet in de onderbouwing en vastlegging van zijn strategie, de uitwerking daarvan naar meetbare doelen en bandbreedtes en de opvolging en realisatie daarvan
- de strategie van BPF Schilders in relatie tot de strategie van PGGM een belangrijk risico is. De raad heeft weliswaar geconstateerd dat de dialoog tussen het bestuur en PGGM in het verslagjaar is verbeterd, maar hij vindt dat het verandervermogen van PGGM een punt van zorg blijft en voortdurend gevolgd moet worden.

Aanbeveling:

2. *De raad beveelt het bestuur aan om wendbaarheid en toekomstbestendigheid mee te blijven nemen in de strategische afwegingen.*

De raad is van oordeel dat:

- het bestuur de algemene gang van zaken in het pensioenfonds adequaat beheerst;
- de inhoud en de kwaliteit van de rapportages passend zijn om de bedrijfsvoering van het fonds te ondersteunen;
- sprake is van een systematisch en gepland doorlopen proces om tot een herijkte risicohouding te komen dat onderbouwd is met een gedegen en consistente set van bijbehorende documenten. De raad vindt dat het bestuur een transparante en duidelijke terugkoppeling geeft aan deelnemers over de uitkomsten van het deelnemersonderzoek.
- het begrotingsproces zorgvuldig verloopt en dat er naar gestreefd moet worden om de kosten die in het komende jaar worden verwacht zoveel mogelijk te specificeren.

Aanbevelingen:

3. *Beperk het aantal pm-posten op de begroting zoveel mogelijk om tot een zo "strak" mogelijke begroting te komen.*
4. *De raad vraagt aandacht voor de kwaliteit van (vastleggen van) de dialoog met opdrachtgevers, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht en (vastlegging) van bestuurlijke afwegingen wat betreft de uitkomsten voor verschillende doelgroepen.*

De raad is van oordeel dat:

- de organisatorische opzet van het risicobeheersingsproces binnen BPF Schilders zich uitdrukkelijk verder heeft ontwikkeld, waarbij de raad heeft geconstateerd dat ook het afstemmingsproces tussen de bestuurlijke commissies en het bestuur hierover verder vorm heeft gekregen;
- in het verslagjaar een goede start is gemaakt met de rapportages van de Sleutelfunctiehouder Risicobeheersing;
- zich een aantal strategische risico's voordoet, met name op het gebied van het verlies van de verplichtstelling van zzp'ers en de onduidelijkheid over het nieuwe pensioencontract. 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;
- de relatie met opdrachtgevers constructiever is geworden. De raad vindt dit een positieve ontwikkeling;
- de onderbouwing (van de evenwichtigheid) van de lage premiedekkingsgraad adequaat is.

Aanbeveling:

5. *De raad vraagt aandacht voor het opstellen van het IT-beleid en het in kaart brengen van de IT-risico's.*

De raad is van oordeel dat:

- de Code Pensioenfondsen op goede manier wordt nageleefd en daarover goed wordt gerapporteerd.

Naast de hiervoor genoemde nieuwe aanbevelingen heeft de raad gedurende het jaar 2019 aanbevelingen gedaan. Alle aanbevelingen zijn besproken met het bestuur en door het bestuur adequaat opgepakt.

Goedkeuring

De raad verleent hierbij zijn goedkeuring aan het voorgenomen besluit van het bestuur tot vaststelling van het bestuursverslag en de jaarrekening 2019.

Ondertekening

Zeist, 19 juni 2020

De Raad van Toezicht:

M.O. Boersma

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 14 mei 2020 heeft het bestuur met de raad gesproken over zijn verslag en aanbevelingen over 2019. Het bestuur is verheugd over de positieve bevindingen van de raad over 2019 en zal opvolging geven aan de aanbevelingen van de raad. Het bestuur waardeert de prettige en constructieve samenwerking met de raad.

De hernieuwde aanbeveling van de raad om de wendbaarheid en de toekomstbestendigheid mee te blijven nemen in de strategische afwegingen blijft het bestuur zich ter harte nemen. De wendbaarheid en toekomstbestendigheid van BPF Schilders zijn expliciete aandachtspunten geweest bij de actualisatie van de strategische doelstellingen van BPF Schilders vanaf begin 2020 en worden in de loop van 2020 meegenomen bij de verdere uitwerking daarvan. Beide onderwerpen blijven ook in 2020 een vast gespreksonderwerp in het periodieke overleg met de uitvoeringsorganisatie. Een aantal van de strategische doelstellingen wordt in 2020 e.v. gezamenlijk met de uitvoeringsorganisatie opgepakt. De uitvoeringsorganisatie zal in beginsel input leveren, die het bestuur kan gebruiken voor het realiseren van deze doelstellingen. In de loop van 2020 zullen de afspraken daarover met de uitvoeringsorganisatie worden vastgelegd in een gezamenlijk strategisch accountplan.

Het bestuur heeft al stappen gezet om opvolging te geven aan de aanbeveling van de raad om het aantal PM-posten op de begroting te verminderen. Door de aanscherping van het begrotingsproces is het gelukt om het aantal stelposten in de begroting 2020 aanzienlijk terug te brengen, onder andere door zo exact mogelijke reserveringen op te nemen voor additionele, reeds voorziene projecten en andere uitgaven.

Het bestuur onderschrijft de aanbeveling van de raad om bij de besluitvorming consequent de overwegingen duidelijk en compleet in de verslaglegging uit te werken. Het bestuur onderschrijft tevens de aanbeveling van de raad om aandacht te geven aan de kwaliteit van (vastleggen van) de dialoog met opdrachtgevers, verantwoordingsorgaan en raad van toezicht en (vastlegging) van bestuurlijke afwegingen wat betreft de uitkomsten voor verschillende doelgroepen. In het afgelopen jaar is de vastlegging van de overwegingen over de risico's en de evenwichtige belangenafweging bij de besluitvorming reeds aanzienlijk aangescherpt. Ook in 2020 blijft dit een aandachtspunt.

Het opstellen van het IT-beleid en het in kaart brengen van de IT-risico's is een belangrijke doelstelling voor het jaar 2020, die inmiddels gedeeltelijk is gerealiseerd. Het nieuwe IT-beleid van BPF Schilders is op 9 maart 2020 vastgesteld. De bestuurlijke commissies en het DB is gevraagd om de IT-risico's en de beheersing daarvan in kaart te brengen en hierover in september 2020 terug te rapporteren aan het bestuur, zodat het IT-beleid hierop kan worden aangescherpt.

3. Verslag en oordeel Verantwoordingsorgaan

Inleiding

Het verantwoordingsorgaan (VO) 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 blikt het VO terug op de met de Raad van Toezicht (RvT) gevoerde verantwoordingsdialoog.

Het VO heeft in zijn Werkplan over 2018/2019 vier prioriteiten gekozen om focus aan te brengen in de oordeelsvorming. Deze prioriteiten zijn:

- Strategie van het pensioenfonds.
- Kosten van BPF Schilders.
- Transparantie en communicatie.
- Premiedekkingsgraadbeleid/Gedempte kostendekkende premie.

Het oordeel betreft dus vooral deze onderwerpen. Het VO gebruikt bij zijn oordeelsvorming normenkaders die het VO jaarlijks vaststelt. De normenkaders zijn een bijlage van het werkplan van het VO.

Om het oordeel te vormen bestudeerde het VO het jaarverslag en kwartaalverslagen van het bestuur en RvT en diverse andere rapportages en beleidsstukken. De daaropvolgende verantwoordingsdialoog gaf het VO vorm door de RvT en het bestuur vragen ter verantwoording te stellen.

Het VO heeft in 2019 negen keer vergaderd. Er zijn vier gezamenlijke vergaderingen met het bestuur geweest en twee gezamenlijke vergaderingen met de RvT. Het VO heeft daarnaast een themasessie met het bestuur gehad. Verder heeft het VO in 2019 uitvoering gegeven aan het opleidingsplan. Het VO heeft in 2019 ook diverse presentaties gekregen van bestuursleden en medewerkers van PGGM. De presentaties hadden met name betrekking op de prioriteiten van het VO (kosten van het fonds en premiedekkingsgraadbeleid/Gedempte kostendekkende premie).

Er zijn in 2019 verkiezingen gehouden voor twee zetels van de gepensioneerden in het VO. De Verkiezingscommissie, bestaande uit een tweetal VO-leden en een tweetal bestuursleden, organiseerde deze verkiezingen. De verkozen VO-leden zijn met ingang van januari 2019 door het bestuur benoemd tot lid van het VO. In november 2019 heeft één lid van het VO namens de gepensioneerden zich terug getrokken. In artikel 10 (Tussentijdse vacatures) van het Verkiezingsreglement is bepaald welke kandidaten in aanmerking komen om een tussentijdse vacature binnen de pensioengerechtigden van het Verantwoordingsorgaan te vervullen. Op basis hiervan heeft het bestuur in maart 2020 een nieuw lid namens de pensioengerechtigden benoemd.

Het VO heeft in 2019 het bestuur geadviseerd over:

- het wijzigen van het Pensioenreglement en uitvoeringsreglement,
- het vaststellen van het Herstelplan,
- Rekenmethodiek voor communiceren in scenario's,
- de grondslagen en pensioenpremie 2020,
- de afkoop en uitruilfactoren,
- het besluit van het bestuur tot het niet verlenen van een toeslag per week 1 van 2020,
- het wijzigen van de ABTN,
- het wijzigen van de statuten.

Tenslotte hebben de pensioengerechtigde leden van het VO een voordracht gedaan voor een nieuw bestuurslid namens de pensioengerechtigden. Dit bestuurslid heeft

de toetsingsprocedure van De Nederlandsche Bank goed doorlopen en is vervolgens per 1 april 2020 door het bestuur benoemd.

Terugblik op aanbevelingen VO aan Bestuur over 2018

Het VO heeft het bestuur over 2018 een vijftal aanbevelingen gedaan. De opvolging door het bestuur van deze aanbevelingen is in de verantwoordingsdialoog over 2019 tussen het VO en het bestuur geëvalueerd. Het VO 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. Het VO heeft in 2019 het bestuur aanbevolen om het VO op de hoogte te houden van eventueel gerealiseerde kostenbesparingen. Het VO vraagt het bestuur ook in 2020 om aandacht hiervoor.

Oordeel over 2019

De strategie

Normen

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

Bevindingen

Het bestuur heeft het VO goed geïnformeerd over de strategie van het fonds. Het VO heeft geconstateerd dat de missie, visie en strategie van het fonds consequent aan de orde komen in de verschillende documenten van BPF Schilders, zoals de ABTN. Het VO is van oordeel dat de strategie van het fonds die is gericht op continuering van het zelfstandig voortbestaan van het fonds, op dit moment de goede strategie is. Het bestuur houdt bij de strategie rekening met meerdere scenario's waarvan de verplichte deelname voor ZZP-ers er een van is. Het VO vindt ZZP-ers als verplicht deelnemer van BPF Schilders belangrijk omdat het VO het belangrijk vindt dat ook deze groep deelnemers uit de sector pensioen opbouwt bij BPF Schilders. Het VO constateert dat de administratie van de pensioenopbouw van de ZZP-ers meer en andere kosten met zich meebrengt dan die van werknemers. Het is belangrijk dat het fonds dit goed uitlegt aan de overige deelnemers.

Ten aanzien van de doelstelling van BPF Schilders dat het fonds eind 2023 de dekkingsgraad op een zodanig niveau heeft dat volledig toekomstbestendig indexeren mogelijk is constateert het VO dat het bestuur deze doelstelling niet haalt. Tegelijkertijd legt het bestuur dit goed en tijdig uit. Het VO heeft geconstateerd dat het bestuur een integraal risicomanagementproces heeft ingezet waarmee BPF Schilders meer inzicht krijgt in de strategische risico's voor het fonds zodat het bestuur de beheersing daarvan eventueel kan bijstellen om de strategische doelen te kunnen behalen. Het bestuur heeft in 2019 veel tijd en energie gestoken in het overleg met de verschillende stakeholders. Er is nu een pensioentafel waar een goede dialoog wordt gevoerd. Het opdrachtgeverschap blijft wel een belangrijk risico.

Tot slot vindt het VO dat het bestuur adequaat reageert op de actuele ontwikkelingen die de strategie raken.

Oordeel

Het VO is positief over de manier waarop het bestuur zich voorbereidt op de onzekere toekomst en risico's. Het bestuur geeft duidelijk aan wat ze gaat doen en houdt zich hier ook aan, waarbij het de actuele ontwikkelingen niet uit het oog verliest. Het VO onderschrijft de primaire strategie van BPF Schilders om zelfstandig te blijven en vindt het positief dat er een goede dialoog is aan de pensioentafel. Het VO vindt dat het voor het verwezenlijken van de ambitie wel noodzakelijk is dat de uitvoeringskosten reëel zijn en blijven en dan met name de kosten die gemoeid zijn met de administratie van de pensioenopbouw van ZZP-ers.

Aanbeveling

Het VO adviseert het bestuur om aan de deelnemers goed uit te leggen waarom BPF Schilders het belangrijk vindt dat ZZP-ers verplicht deelnemer blijven aan het fonds ondanks de kosten die dat met zich meebrengt.

De kosten

Normen

De uitvoeringskosten en kosten vermogensbeheer zijn lager of 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

Voor het VO zijn de kosten een belangrijk onderwerp. Het bestuur heeft dit onderkend en heeft het VO in 2019 goed geïnformeerd over dit onderwerp. Zo heeft een bestuurder van BPF Schilders in 2019 een heldere toelichting gegeven aan het VO over de kosten van BPF Schilders. Het VO constateert dat de uitvoeringskosten voor pensioenbeheer in 2019 iets zijn gedaald evenals de kosten voor vermogensbeheer. Tegelijkertijd begrijpt het VO dat de kosten in de toekomst zullen stijgen onder andere als gevolg van het nieuwe contract met de uitvoerder PGGM. De uitvoering door PGGM is van een goed niveau waarbij het bestuur aandacht houdt voor het verandervermogen van PGGM. De kosten per deelnemer van BPF Schilders zijn aan de hoge kant maar uit eerder onderzoek is gebleken dat ze in pas lopen met vergelijkbare fondsen. Het VO beseft daarbij dat het lastig is om BPF Schilders met andere fondsen te vergelijken. Dit komt onder andere door de ingewikkelde pensioenregeling van BPF Schilders en omdat de deelname van de ZZP-ers zorgt voor een complexere uitvoering.

In 2018 had BPF Schilders te maken met hoge onverwachte kosten. Het VO heeft hier in 2019 extra op gelet en constateert dat de extra kosten die in 2019 zijn gemaakt goed zijn onderbouwd. Het bestuur heeft voldoende countervailing power laat zien als het op kosten aankomt. Door de kennis, ervaring en het netwerk van de bestuursleden kan het bestuur de offertes van PGGM of andere partijen goed beoordelen op prijs/kwaliteit.

Oordeel

Het VO oordeelt positief over de kosten van BPF Schilders. Het VO is tevreden dat de kosten in 2019 zijn gedaald. Het VO vindt dat het bestuur het VO goed heeft meegenomen ten aanzien van de kosten van BPF Schilders. Het VO is ook van oordeel dat het bestuur goed communiceert naar de deelnemers over de kosten. De hogere kosten voor de administratie van ZZP-ers blijven een aandachtspunt.

Aanbeveling

Het VO adviseert het bestuur om de assetmanagers/fondsbeheerders te blijven monitoren ten aanzien van de kosten en om als bestuur de extra kosten die het fonds maakt goed te blijven monitoren.

Het VO adviseert het bestuur om ook in 2020 aandacht te blijven houden voor het verandervermogen van PGGM.

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 VO vindt dat het bestuur transparant en helder communiceert naar de deelnemers en naar het VO. Het bestuur houdt het VO goed op de hoogte van de ontwikkelingen en bestuurders zijn bereid om wanneer nodig een toelichting te verzorgen bij het VO. Het bestuur presenteert ieder jaar in december het communicatiejaarplan aan het VO en stelt het VO in de gelegenheid om vragen te stellen en suggesties tot verbeteringen te doen. Het VO ervaart dat het bestuur de input die het VO levert serieus oppakt. Het VO is tevreden over de manier waarop het bestuur in begrijpelijke taal verantwoording aflegt aan de deelnemers over het afgelopen jaar door middel van een verkort jaarverslag. Het VO is ook enthousiast over de manier waarop de bestuurders zich presenteren door middel van blogs. Ook de voorzitter van het VO zal in 2020 een blog schrijven voor op de website. Op de website is er voldoende aandacht voor actualiteiten. De website van BPF Schilders heeft een duidelijke structuur maar er zijn verbeteringen mogelijk. Een onderwerp als maatschappelijk verantwoord beleggen is lastig te vinden. Het VO vindt het goed dat het bestuur een rapportage maatschappelijk verantwoord beleggen als bijlage in het jaarverslag heeft opgenomen. In de afgelopen jaren heeft het VO meerdere malen aandacht gevraagd voor de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen in relatie tot kosten daarvan. Het VO constateert dat het bestuur hier stappen in heeft gezet. Voor het VO blijft dit een aandachtspunt. Het bestuur moet daarnaast niet bang zijn om gehanteerde communicatiemiddelen te heroverwegen als deze minder effectief blijken te zijn.

Oordeel

Het VO oordeelt positief over de transparantie en communicatie. Het bestuur voldoet aan de wettelijke verplichtingen en communiceert op een begrijpelijke en toegankelijke manier met zijn deelnemers. Het bestuur heeft aandacht voor de effectiviteit van de communicatiemiddelen.

Aanbeveling

Het VO adviseert het bestuur om aandacht te blijven houden voor de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen.

Het VO adviseert het bestuur de website goed te blijven evalueren en er voor te zorgen dat de deelnemer de gezochte informatie zo snel mogelijk vindt.

Premiedekkingsgraadbeleid en Gedempte kostendekkende premie

Normen

De beleidsuitgangspunten over de premie zijn vastgesteld in overleg met sociale partners, VO en Raad van Toezicht, de premie is kostendekkend, de samenstelling van de feitelijke premie en hoogte van de componenten is weloverwogen en uitlegbaar, de premie is realiseerbaar en haalbaar, de premie is stabiel. De premie is evenwichtig.

Bevindingen

Voor het VO zijn de premiedekkingsgraad, gedempte kostendekkende premie en met name het vraagstuk van de evenwichtigheid van de premie belangrijke onderwerpen. Het bestuur heeft dit onderkend en heeft het VO in de gelegenheid gesteld om hier tijd aan te besteden en zich hierover goed te laten informeren door een toelichting door bestuurders en door middel van presentaties van PGGM. Voor het VO is de belangrijkste norm dat de premie evenwichtig moet zijn. Uit het overleg met het bestuur zijn de overwegingen van het bestuur duidelijk geworden. BPF Schilders koopt in op basis van de gedempte kostendekkende premie en vervolgens moet het op de balans worden gezet tegen de Rentetermijnstructuur (RTS). De inkoop van de nieuwe pensioenrechten heeft ook in 2019 gezorgd voor een daling van de dekkingsgraad. Het bestuur voegt hier aan toe dat dit de verwachte effecten op de dekkingsgraad op de korte termijn zijn. De financiering van de nieuwe opbouw aan de hand van de feitelijke premie is afhankelijk van gerealiseerde rendementen op de lange termijn. Een hogere premie en/of lagere opbouw is gunstig voor de dekkingsgraad en is gunstig voor de kans op toeslagverlening. Maar daarmee is het nog niet perse evenwichtig. Het bestuur heeft in 2019 de premie vastgesteld en geconstateerd dat de premie evenwichtig is voor de verschillende doelgroepen. De afweging van het bestuur in 2019 is dat de samenhang tussen premie, beleggingsbeleid en risicohouding maakt dat de gedempte kostendekkende premie voor BPF Schilders het meest aangewezen premiebeleid is. Het VO begrijpt de redenering van het bestuur maar constateert dat evenwichtigheid van de premie moeilijk is uit te leggen aan de verschillende groepen deelnemers.

Oordeel

Het VO is positief over het handelen van het bestuur met betrekking tot de premiedekkingsgraadbeleid en gedempte kostendekkende premie. Het VO blijft van mening dat de evenwichtigheid van de premie lastig blijft uit te leggen en vraagt hiervoor aandacht.

Aanbeveling

Het VO adviseert het bestuur om de evenwichtigheid van de premie naar de verschillende doelgroepen toe goed uit te leggen. Een goed moment hiervoor is het najaar 2020 wanneer de premie opnieuw wordt vastgesteld. Het VO adviseert het bestuur om het VO goed mee te nemen in dit proces om te komen tot een evenwichtig advies over de premievaststelling aan sociale partners.

Verantwoording door RvT aan VO

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 VO en RvT in de gezamenlijke vergadering van 14 april 2020 een verantwoordingsdialoog gevoerd. Het VO heeft de RvT diverse vragen gesteld om zich hier een beeld over te vormen.

Op basis van voornoemde verantwoordingsdialoog met de RvT is het VO van mening, dat de Raad van Toezicht invulling geeft aan zijn taken en bevoegdheden. Het VO en de RvT stemmen elkaars prioriteiten en thema's met elkaar af, dit helpt het VO in zijn proces van oordeelsvorming. De RvT doet in 2020 een zelfevaluatie onder leiding van een extern bureau. Enkele leden van het VO zullen hier een bijdrage aan leveren. Aansluitend gaat het VO in september 2020 graag nader met de RvT in gesprek om de uitkomsten van de zelfevaluatie van de RvT te bespreken en om de samenwerking van RvT/VO te evalueren en te optimaliseren.

Tenslotte

Als eindoordeel is het VO positief over het handelen van het bestuur in 2019. Het VO 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 het bestuur daarbij de betrokken belangen evenwichtig afweegt. Het VO ervaart de dialoog met het bestuur als plezierig en laagdrempelig. Deze dialoog beperkt zich bovendien niet alleen tot de formele vergaderingen. Ook daarbuiten zijn individuele bestuursleden benaderbaar voor het VO. Het VO waardeert ook de bereidheid van bestuursleden om desgewenst een presentatie of extra toelichting te geven aan het VO gedurende het jaar.

Het verantwoordingsorgaan, juni 2020

4. Reactie bestuur op oordeel Verantwoordingsorgaan

Het bestuur is blij met het positieve oordeel van het VO over het door het bestuur in 2019 uitgevoerde beleid. Net als in voorgaande jaren is de verantwoordingsdialoog tussen het bestuur en het VO in het kader van de oordeelsvorming van het VO prettig en constructief verlopen. Op onderdelen heeft dit geleid tot een verdere aanscherping van het oordeel van het VO.

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

Hoewel de opdrachtgevers van het pensioenfonds in beginsel verantwoordelijk zijn voor de omschrijving van de werkingssfeer van het pensioenfonds en de vraag wie er onder de verplichtstelling van BPF Schilders vallen onderschrijft het bestuur het advies van het VO dat het belangrijk is om aan deelnemers goed uit te leggen waarom zzp'ers/ondernemers verplicht aan het pensioenfonds deelnemen. Het bestuur vraagt de commissie communicatie om dit mee te nemen bij de verdere uitwerking van de strategische doelstelling om het draagvlak bij werknemers, werkgevers en ondernemers voor collectieve en verplichte pensioenopbouw te verhogen.

Het advies om de extra kosten van het fonds goed te blijven monitoren is een aandachtspunt dat ook door de RvT is gesignaleerd. Er zijn op dit punt recent stappen gezet, doordat in de begroting over 2020 het aantal stelposten al aanzienlijk is teruggebracht.

Het bestuur blijft ook in 2020 onverminderd aandacht houden voor de ontwikkeling van de kosten van BPF Schilders (inclusief die van assetmanagers en fondsbeheerders) en de transparante communicatie daarover. Om een goed beeld te krijgen van hoe de kosten van BPF Schilders zich verhouden tot die van andere pensioenfondsen zal BPF Schilders in 2020, net als in voorgaande jaren, opnieuw deelnemen aan de IBI Benchmark.

Het verandervermogen van PGGM blijft, in verband met de komst van het nieuwe pensioencontract een belangrijk aandachtspunt in de gesprekken met de uitvoeringsorganisatie. In het kader van de toekomststrategie zal BPF Schilders in de loop van 2020 een verkenning uitvoeren van de markt van pensioenbeheerders. Naast de organisatie van en de uitvoering door de pensioenbeheerder is het verandervermogen van de pensioenbeheerder ook een belangrijk criterium hierbij.

De adviezen van het VO om:

- om aandacht te blijven houden voor de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen; en
- de website goed te blijven evalueren en er voor te zorgen dat de deelnemer de gezochte informatie zo snel mogelijk vindt

worden door de commissie communicatie meegenomen bij de verdere uitvoering van het communicatiejaarplan in 2020.

De commissie communiceert meet en evalueert overigens al jarenlang de effectiviteit van de ingezette communicatiemiddelen in relatie tot de strategische doelstellingen van het fonds en de kosten. De informatie op de website wordt op kwartaalbasis geëvalueerd en zo nodig geactualiseerd.

De vragen van het VO over de evenwichtigheid van de premie voor de verschillende doelgroepen en het verzoek van het VO om goed te letten op de uitlegbaarheid daarvan zijn een belangrijk aandachtspunt bij de besluitvorming over het nieuwe premiebeleid in het najaar van 2020. Het bestuur zal het VO in dit proces betrekken en hierin meenemen, zodat over de premievaststelling een evenwichtig advies aan sociale partners kan worden gegeven.

Het bestuur waardeert het positieve oordeel van het VO en bedankt het VO voor zijn grote inzet en betrokkenheid.

Jaarrekening

Balans per 31 december 2019 (na bestemming van saldo van baten en lasten)

ACTIVA			
(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2019	2018
Beleggingen			
Vastgoed en infrastructuur	3.2	854.206	655.425
Aandelen	3.3	3.383.979	2.756.641
Vastrentende waarden	3.4	3.914.440	3.534.048
Derivaten	3.5	306.289	43.077
Overige beleggingen	3.6	15	138
		8.458.929	6.989.329
Vorderingen uit hoofde van beleggingen	4	8.989	60.988
Vorderingen en overlopende activa	5	29.270	26.386
Liquide middelen	6	14.458	11.578
Totaal activa		8.511.646	7.088.281
PASSIVA			
(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2019	2018
Reserves			
Stichtingskapitaal en algemene reserve	7	588.526	472.380
		588.526	472.380
Technische voorzieningen			
Voorziening pensioenverplichtingen	8	7.484.523	6.404.729
Verplichtingen uit hoofde van beleggingen			
Derivaten	9	145.948	89.926
Schulden		170.070	2.487
		316.018	92.413
Overige schulden en overlopende passiva	10	122.579	118.759
Totaal passiva		8.511.646	7.088.281

Staat van baten en lasten 2019

(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2019	2018
BATEN			
Premie bijdragen	15	131.334	118.855
Beleggingsopbrengsten	16	1.216.902	(120.878)
Overige baten	17	-	33
Totaal baten		1.348.236	(1.990)
LASTEN			
Pensioenuitkeringen	18	142.353	135.553
Pensioenuitvoeringskosten	19	10.862	11.287
Mutaties voorziening pensioenverplichtingen	8		
Pensioenopbouw		139.027	125.425
Toeslagen		-	31.135
Rentetoevoeging voorziening pensioenverplichtingen		(15.044)	(16.065)
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitkeringen		(142.307)	(135.506)
Onttrekking uit voorziening pensioenverplichtingen voor pensioenuitvoeringskosten		(4.269)	(4.065)
Wijziging DNB rentetermijnstructuur		1.074.742	284.825
Wijziging van actuariële grondslagen		(979)	(67.485)
Wijziging actuariële bestandsresultaten		(8.282)	5
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten		1.648	505
Inkoop rechten uit overgangsregeling		20.287	21.638
Overige mutaties		14.973	6.770
		1.079.796	247.182
Saldo overdrachten van rechten	20	(1.035)	(57)
Overige lasten	21	114	537
Totaal lasten		1.232.090	394.502
Saldo van baten en lasten		116.146	(396.492)

Bestemming van het saldo van baten en lasten

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

Kasstroomoverzicht 2019

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Kasstroom uit pensioenactiviteiten		
Ontvangen premiebijdragen	135.454	126.927
Betaalde pensioenuitkeringen	(141.201)	(135.090)
Betaald in verband met overdracht van rechten	1.035	57
Betaalde pensioenuitvoeringskosten	(13.133)	(11.287)
Overige mutaties uit pensioenactiviteiten	(1.676)	6.393
Totale kasstroom uit pensioenactiviteiten	(19.521)	(13.000)
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Verkopen en aflossingen van beleggingen	2.513.097	1.689.110
Ontvangen directe beleggingsopbrengsten (incl. gerealiseerde resultaten derivaten)	(15.511)	16.296
Aankopen beleggingen	(2.498.744)	(1.871.998)
Betaalde vermogensbeheerkosten	(12.129)	(13.283)
Mutatie ontvangen collateral in cash	200.034	28.231
Overige mutaties uit beleggingsactiviteiten	2.267	1.812
Totale kasstroom uit beleggingsactiviteiten	189.014	(149.832)
Totale mutatie	169.493	(162.832)

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

Voor toelichting zie paragraaf Toelichting op het kasstroomoverzicht op pagina 100.

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.

BPF Schilders heeft de uitvoering van de pensioenregeling grotendeels uitbesteed aan PGGM 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.

1.2. Beschrijving van het pensioenreglement 2019

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 € 51.639; minimum € 20.525
Franchise	€ 14.525

Met ingang van 1 januari 2019 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijk gewijzigd:

- De gevolgen vanuit de Wet waardeoverdracht klein pensioen zijn doorgevoerd in het reglement.
- Bij ingang arbeidsongeschiktheid wordt uitgegaan van de fiscale winst in het actuele jaar in plaats van in jaar t-3. Hierdoor kan een arbeidsongeschikte deelnemer de hoogte van de pensioenpremie aan laten sluiten bij de fiscale winst in het actuele jaar.

Met ingang van 1 juli 2019 is het pensioenreglement op de volgende onderdelen inhoudelijk gewijzigd:

- Bij de definitie van 'deelnemer' is toegevoegd dat het moet gaan om een persoon van 16 jaar en ouder, dit omdat de verplichtstelling alleen dan van toepassing is.

1.3. Beschrijving van het uitvoeringsreglement 2019

Het uitvoeringsreglement is per 1 januari en per 1 juli 2019 gewijzigd. De voornaamste wijziging per 1 januari was als volgt:

- Voor de werkgever en IB-ondernemer is nader toegelicht welke informatie zij in ieder geval moeten verstrekken ten behoeve van berekening van de premie.

Per 1 juli 2019 betrof de voornaamste wijziging:

- Ten aanzien van vermogensoverschotten zijn nadere bepalingen toegevoegd in welke situaties een overschot kan worden aangewend ter compensatie van niet verleende toeslagen en doorgevoerde verlaging.

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. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

De jaarrekening is opgesteld op basis van continuïteitsveronderstelling.

Schattingswijziging voorziening

Vergelijking met vorig jaar

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

Verbonden partijen

Als verbonden partij worden aangemerkt alle partijen die overheersende zeggenschap, gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis kunnen uitoefenen.

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 onvoorwaardelijk 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 maandeinden. De actuele dekkingsgraad is de verhouding tussen het vermogen en de waarde van de pensioenverplichtingen op een bepaald moment.

Waardeveranderingen

Er wordt geen onderscheid gemaakt tussen gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van financiële instrumenten. Alle waardeveranderingen van beleggingen, inclusief valutakoersverschillen, worden direct in de staat van baten

en lasten opgenomen als (indirecte) beleggingsresultaten. Waardeveranderingen van andere financiële activa en financiële verplichtingen worden ook direct in het resultaat opgenomen onder beleggingsresultaten.

Vreemde valuta

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

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

	2019	2018
Australische dollar	1,60	1,62
Deense kroon	7,47	7,46
Engelse pond	0,85	0,90
Hong Kong dollar	8,75	8,95
Japanse yen	121,99	125,42
US dollar	1,12	1,14
Zweedse kroon	10,51	10,14
Zwitserse frank	1,09	1,13

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 vastgoed of infrastructuur, worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde close end beleggingsfondsen is de nettovermogenswaarde, zoals gehanteerd door de fondsbeheerder gepubliceerd. Deze nettovermogenswaarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde close end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen en joint ventures) is de netto vermogenswaarde die door de externe manager of het management van de betreffende belegging is bepaald.

Bij het bepalen van de nettovermogenswaarde van de kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen worden voor vastgoed de richtlijnen van de European Association for Investors in Nonlisted Real Estate Vehicles (INREV) en voor infrastructuur de International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV) gevolgd.

Beleggingen in privaat vastgoed en infrastructuur zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit. Het belangrijkste gegeven voor de waardering van de

beleggingen is de waarde van de vastgoed- en infrastructuurbeleggingen waarin wordt geïnvesteerd.

Voor het bepalen van de waarde worden aannames gedaan die afhankelijk zijn van de specifieke belegging. Deze aannames zijn niet altijd direct waarneembaar en vereisen een bepaalde mate van professionele expertise. Indien tevens financieringen zijn verschaft in de vorm van onderhandse leningen welke onlosmakelijk zijn verbonden met het eigen vermogensinstrument, worden deze ook verantwoord onder de betreffende beleggingscategorie.

Ter beoordeling van de ultimo boekjaar geschatte waarden wordt gebruik gemaakt van waarderingsrapporten inzake de onderliggende beleggingen, opgesteld door onafhankelijke externe waarderingsspecialisten.

Aandelen

Beursgenoteerde aandelen waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen.

Kapitaalbelangen in beleggingsfondsen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in overwegend beursgenoteerde aandelen, is de nettovermogenswaarde zoals door de fondsbeheerder gepubliceerd. Deze nettovermogenswaarde is de waarde die het desbetreffende beleggingsfonds hanteert bij toe- of uittreding.

De reële waarde van kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen (inclusief deelnemingen) die beleggen in private equity is de nettovermogenswaarde die door de externe manager of het management van de betreffende belegging is bepaald. Bij het bepalen van de nettovermogenswaarde van de kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen wordt IPEV gevolgd.

Beleggingen in private equity zijn langetermijnbeleggingen met een beperkte liquiditeit. Het belangrijkste gegeven voor de waardering van de beleggingen is de waarde van de ondernemingen waarin wordt geïnvesteerd. De waardering ultimo boekjaar geschiedt op basis van de meest recente opgave van de reële waarde door de externe manager, gecorrigeerd voor kasstromen en een schatting voor de herwaardering op basis van relevante marktindices die betrekking hebben op de periode vanaf datum opgave tot einde boekjaar.

Vastrentende waarden

Beursgenoteerde obligaties waarbij sprake is van een actieve markt, worden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van slotkoersen, verhoogd met de lopende rente.

Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde beleggingsfondsen die beleggen in hypotheekleningen, worden gewaardeerd tegen reële waarde. De waardebepaling vindt plaats op basis van de geschatte toekomstige nettokasstromen (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende marktrente waarbij rekening wordt gehouden met het risicoprofiel (kredietrisico; oninbaarheid) en de looptijd.

Kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde open end beleggingsfondsen die beleggen in obligaties, worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van deze kapitaalbelangen is de nettovermogenswaarde, zoals door de fondsbeheerder 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 hedge funds, worden gewaardeerd tegen reële waarde. De reële waarde van deze kapitaalbelangen is de nettovermogenswaarde die door de externe manager van de betreffende belegging 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 fondsspecifieke correctie voor ervaringssterfte.
Wezenpensioen	Voor wezenpensioen wordt een opslag, van 6,0% op de partnerpensioen-toekenningen onder de leeftijd van 67 jaar, gehanteerd.
Frequentie samenwonen	De samenlevingsfrequenties zijn bepaald op de gemiddelde samenlevingsfrequenties over de jaren 2014 t/m 2018 per geslacht en leeftijd uit de Schilders populatie. 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 2014-2018, voor reactivering 2014-2018.
Administratie- en excassokosten	De netto pensioenverplichtingen zijn verhoogd met 3% ter dekking van toekomstige administratiekosten.

Overige technische voorzieningen

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

Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

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

Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva 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.

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. De VPL-aanspraken worden ingekocht volgens Q&A's van DNB. Zoals het er nu naar uitziet, kunnen alle VPL-rechten volledig worden ingekocht.

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 ouderdomspensioen wordt toegerekend aan de periode waarin de opbouw van pensioenrechten plaatsvindt. De verplichtingen voor nabestaandenpensioen en arbeidsongeschiktheidspensioen, 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 0,235% (2018: negatief 0,260%) 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 toegerekend 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)	2019	2018
Vastgoed en infrastructuur	854.206	655.425
Aandelen	3.383.979	2.756.641
Vastrentende waarden	3.914.440	3.534.048
Overige beleggingen	15	138
Derivaten	160.341	(46.849)
Totaal	8.312.981	6.899.403

Aansluiting met de balans is als volgt:

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Beleggingen totaal (noot 3)	8.458.929	6.989.329
Schulden uit hoofde van beleggingen		
- Derivaten (9)	(145.948)	(89.926)
Totaal	8.312.981	6.899.403

Deze aansluiting met de balans is exclusief zekerheden uit collateral management en vorderingen/schulden uit hoofde van beleggingen. Deze laatste posten worden toegelicht onder toelichting 4 'Vorderingen uit hoofde van beleggingen' en onder toelichting 9 'Verplichtingen uit hoofde van beleggingen'.

De bijengebrachte financiering uit hoofde van de inkoopregeling maakt deel uit van de beleggingspositie ultimo boekjaar voor een waarde van € 105,0 miljoen (2018: € 101,0 miljoen). Gezien het karakter van de inkoopregeling is hiervoor een aparte beleggingsportefeuille voor ingericht.

Per onderdeel van de portefeuille worden verloopoverzichten gepresenteerd.

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	600.260	169.650	64.654	19.642	854.206
Aandelen	764.714	1.802.756	400.806	415.703	3.383.979
Vastrentende waarden	2.584.728	558.596	67.277	703.839	3.914.440
Derivaten	160.341	-	-	-	160.341
Overige beleggingen	-	15	-	-	15
Totaal 2019	4.110.043	2.531.017	532.737	1.139.184	8.312.981
Totaal % 2019	49%	31%	6%	14%	100%
Totaal 2018	3.418.792	2.027.211	465.131	988.269	6.899.403
Totaal % 2018	50%	29%	7%	14%	100%

3.2 Vastgoed en infrastructuur

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

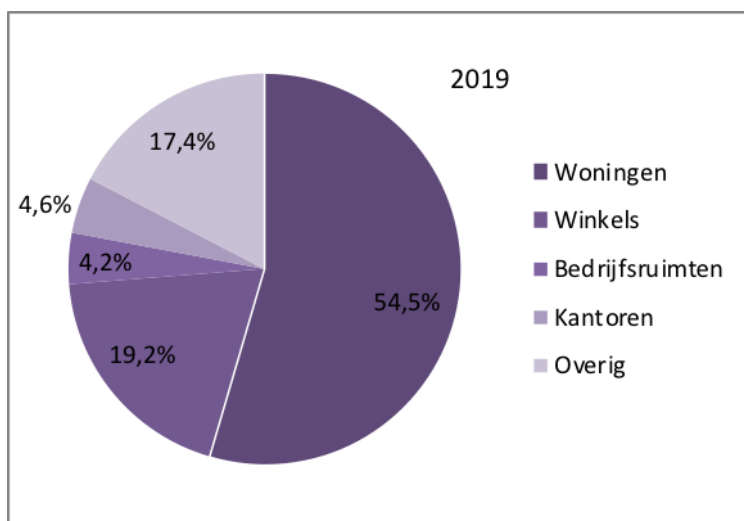
Vastgoed en Infrastructuur					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Indirect vastgoed	556.013	65.057	(41.561)	64.887	644.396
Indirect infrastructuur	99.412	103.710	(4.973)	11.661	209.810
Totaal 2019	655.425	168.767	(46.534)	76.548	854.206
Totaal 2018	667.244	23.717	(70.665)	35.129	655.425

Voor vastgoed en infrastructuur betreft dit indirecte beleggingen middels participaties in beleggingsinstellingen. De investeringen in 2019 zijn gedaan in met name Europa. In de specificaties die hierna zijn opgenomen, is voor zover mogelijk het verslaggevingsbeginsel 'look through' toegepast. De toename van de balanswaarde is het gevolg van zowel aankopen als waarde veranderingen bij vastgoed en infrastructuur.

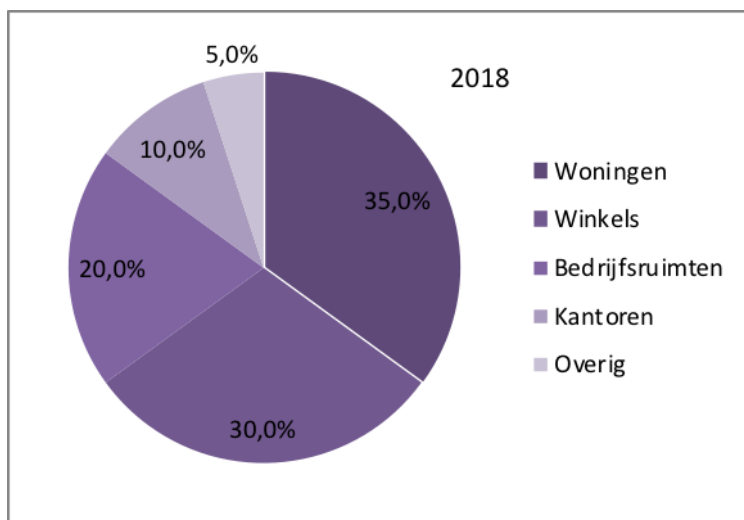
De securities lending positie van beursgenoteerd vastgoed bedraagt per balansdatum € 6,4 miljoen (2018 € 11,2 miljoen). Voor afdekking van het risico dat de uitgeleende stukken niet worden terug geleverd, zijn zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door kredietwaardige landen met een minimaal A-rating. De ontvangen zekerheden hierbij bedragen € 6,5 miljoen (2018: € 11,9 miljoen). Deze zekerheden zijn niet op de balans opgenomen.

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

2019



2018



De samenstelling naar regio is als volgt:

Indirect vastgoed

	2019	2018
Europa	69%	76%
Noord-Amerika en overig dollarzone	20%	16%
Verre Oosten	8%	7%
Opkomende markten	3%	1%
Totaal	100%	100%

In Europa betreft het indirect vastgoed dat aangehouden wordt in o.a. de Nederlandse markt. De Nederlandse markt vertegenwoordigt ultimo 2019 een waarde van € 400 miljoen (2018 € 399 miljoen).

Indirect infrastructuur

	2019	2018
Europa	76%	90%
Noord-Amerika en overig dollarzone	18%	7%
Verre Oosten	5%	3%
Opkomende markten	1%	0%
Totaal	100%	100%

In Europa is de samenstelling grotendeels gericht op het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Frankrijk. Voor de Nederlandse markt betreft het aandeel ultimo 2019 € 14 miljoen (2018 € 2 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	2.687.954	195.156	(299.024)	737.790	3.321.876
Private equity	68.687	865	(23.900)	16.451	62.103
Totaal 2019	2.756.641	196.021	(322.924)	754.241	3.383.979
Totaal 2018	2.848.295	229.363	(223.489)	(97.528)	2.756.641

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

Aandelen		
(bedragen * € 1.000)		
	2019	2018
Beursgenoteerde aandelen	310.168	265.081
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinst	3.011.708	2.422.873
Niet-beursgenoteerde aandelen in private equity	62.103	68.687
Totaal	3.383.979	2.756.641

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 € 30,3 miljoen (2018: € 44,1 miljoen). Voor afdekking van het risico dat de uitgeleende stukken niet worden terug geleverd, zijn zekerheden ontvangen in de vorm van staatsleningen, uitgegeven door kredietwaardige landen met een

minimaal A-rating. De ontvangen zekerheden hierbij bedragen € 32,6 miljoen (2018: € 47,6 miljoen), deze zekerheden zijn niet op de balans opgenomen. Minder dan 1% van de aandelen wordt uitgeleend.

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

	2019	2018
Consumptiegoederen	22%	25%
Financiële dienstverlening	17%	18%
Energie	4%	5%
Gezondheidszorg	11%	12%
Industrie	11%	11%
Informatietechnologie	16%	16%
Grondstoffen	4%	4%
Nutsbedrijven	4%	3%
Telecom	8%	3%
Overig	3%	3%
Totaal	100%	100%

3.4 Vastrentende waarden

Vastrentende waarden					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Hypothecaire geldleningen	-	54.500	-	708	55.208
Obligaties	3.467.691	2.091.843	(2.137.823)	204.551	3.626.262
Subtotaal	3.467.691	2.146.343	(2.137.823)	205.259	3.681.470
Geldmarktbeleggingen					232.970
Totaal 2019	3.467.691	2.146.343	(2.137.823)	205.259	3.914.440
Verloop 2018	3.336.836	2.109.162	(1.896.728)	(81.580)	3.467.691
Geldmarktbeleggingen					66.357
Totaal 2018	3.336.836	2.109.162	(1.896.728)	(81.580)	3.534.048

Gedurende het verslagjaar is gestart met invulling te geven aan het hypotheek mandaat. Deze post is opgenomen onder "Hypothecaire geldleningen".

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

Hypothecaire geldleningen en obligaties		
(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Obligaties, hypothecaire geldleningen, leningen op schuldbekentenis en andere waardepapieren met een vaste of variabele rente	3.099.206	2.960.199
Beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen die beleggen in vastrentende waarden	582.264	507.492
Deposito's en dergelijke	-	-
Totaal	3.681.470	3.467.691

Samenstelling van de obligaties per balansdatum naar contractuele resterende looptijd:

(bedragen * € 1.000)	< 1 jaar	1 tot 5 jaar	> 5 jaar	Totaal
2019	134.814	1.097.365	2.449.291	3.681.470
2018	103.364	1.442.629	1.921.698	3.467.691

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

	2019	2018
AAA - rating	33%	37%
AA - rating	3%	3%
A - rating	15%	18%
BBB - rating	27%	24%
BB en lagere rating	20%	18%
Geen rating	2%	0%
Totaal	100%	100%

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

Hypothecaire geldleningen

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Hypothecaire geldleningen met vaste rente	55.208	-
Hypothecaire geldleningen met variabele rente	-	-
Totaal	55.208	-

Obligaties

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Obligaties met vaste rente	3.404.999	3.283.026
Obligaties met variabele rente	221.263	184.665
Inflation linked obligaties	-	-
Totaal	3.626.262	3.467.691

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

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Bedrijfsobligaties	1.931.408	1.709.119
Staatobligaties	1.694.854	1.758.572
Totaal	3.626.262	3.467.691

Geldmarktbeleggingen

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Banktegoeden in rekening-courant	42.020	37.248
Callgelden bij banken	-	2
Deposito's bij banken	-	-
Totaal liquide middelen	42.020	37.250
Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V.	190.950	29.107
Totaal	232.970	66.357

Van de geldmarktbeleggingen staat een bedrag van € 0,9 miljoen (ultimo 2018: € 1,1 miljoen) 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.

Ultimo verslagperiode heeft BPF Schilders een vordering op PGGM Treasury B.V. van € 191,0 miljoen (ultimo 2018: € 29,1 miljoen). De toename van deze post houdt verband met de ontvangen zekerheden met betrekking tot de positieve waarde van derivatenposities (zie ook paragraaf 9). Dit bedrag is gepresenteerd

onder Bankrekeningen en geldmarktinstrumenten op naam van PGGM Treasury B.V. voor rekening en risico van BPF Schilders. De resultaten worden naar rato van het absolute bedrag in de gezamenlijkheid over de participanten van PGGM Treasury B.V. verdeeld.

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

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Obligaties	60%	59%
Callgelden bij banken	4%	0%
Deposito's bij banken	6%	14%
Vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	1%	0%
Liquideitsfondsen	16%	15%
Vorderingen uit hoofde van reverse repo's	16%	13%
Totaal bezittingen	103%	101%
Schulden uit hoofde van beleggingsactiviteiten	0%	0%
Schulden in rekening-courant aan PGGM Treasury B.V.	(3%)	(1%)
Schulden uit hoofde van repo's	0%	0%
Totaal schulden	(3%)	(1%)
Totaal	100%	100%

Bovengenoemde posten zijn liquide en hebben overwegend een kortlopend karakter.

3.5 Derivaten activa en passiva

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

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

(bedragen * € 1.000)	2019		2018	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Rentederivaten	274.492	144.147	30.640	83.269
Valutaderivaten	31.797	1.801	12.391	6.657
Aandelenderivaten	-	-	-	-
Kredietderivaten	-	-	46	-
Totaal	306.289	145.948	43.077	89.926

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

Derivaten					
(bedragen * € 1.000)					
	Balanswaarde begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Rentederivaten	(52.629)	-	(13.176)	196.150	130.345
Valutaderivaten	5.734	-	128.332	(104.070)	29.996
Aandelenderivaten	-	-	(223)	223	-
Kredietderivaten	46	-	(20)	(26)	-
Totaal 2019	(46.849)	-	114.913	92.277	160.341
Totaal 2018	(64.824)	-	120.027	(102.052)	(46.849)

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 € 160,4 miljoen debet (ultimo 2018: € 46,8 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 positieve waarde van de derivatenposities van € 160,4 miljoen onderpand in de vorm van liquide middelen per saldo € 155,6 miljoen ontvangen (ultimo 2018: € 44,4 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)	2019		2018	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Renteswaps				
Een jaar tot en met 10 jaar	545	33.937	-	3.019
Langer dan 10 jaar	273.947	110.210	30.588	80.250
Swaptions				
Korter dan 1 jaar	-	-	52	-
Totaal	274.492	144.147	30.640	83.269

De contractomvang van de renteswaps van 1 tot en met 10 jaar bedroeg negatief 1,3 miljard (2018: negatief 250 miljoen). De contractomvang van de renteswaps

langer dan 10 jaar bedroeg positief 1,5 miljard (2018:positief 1,2 miljard). In hoeverre het renterisico per balansdatum op totaalniveau door de derivaten is afgedekt, is toegelicht in paragraaf 13.

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 € 35 miljoen (ultimo 2018 € 32 miljoen). De looptijden van de futures zijn grotendeels korter dan 1 jaar.

Valutaderivaten

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

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

(bedragen * € 1.000)				
	2019		2018	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Valutatermijn contracten	31.797	1.801	12.391	6.657
Totaal	31.797	1.801	12.391	6.657

De contractomvang van de valutaderivaten van BPF Schilders bedraagt per balansdatum € 2,4 miljard (ultimo 2018: € 1,9 miljard). De toename van de contractomvang hangt samen met de toegenomen omvang van de beleggingsportefeuille. 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 2018 € 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 valutaderivaten per balansdatum:

(bedragen * € 1.000)				
	2019		2018	
	Reële waarde		Reële waarde	
	Actief	Passief	Actief	Passief
Credit default swaps	-	-	46	-
Totaal	-	-	46	-

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 2018: 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 begin jaar	Aankopen	Verkopen	Waarde- veranderingen	Balanswaarde eind jaar
Totaal 2019	138		(195)	72	15
Totaal 2018	141	-	(9)	6	138

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

3.7 Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingmethoden

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

- **Genoteerde marktprijzen:** de boekwaarde van deze beleggingen is gebaseerd op genoteerde, niet aangepaste prijzen voor identieke beleggingen die op actieve markten, waartoe op het waarderingmoment 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. Naast de hypothecaire geldleningen vallen ook de derivaten onder deze categorie. De beleggingen in derivaten bedragen positief € 160 miljoen (2018: negatief € 47 miljoen). De derivaten bestaan uit rentederivaten, valutaderivaten en kredietderivaten. De waarde van de derivaten wordt bepaald met standaardmodellen en de OIS curve wordt hierbij als disconteringsvoet 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 kapitaalbelangen in niet-beursgenoteerde closed end beleggingsfondsen. De marktwaarde van de private beleggingen wordt bepaald op basis van de meest recente waarderingsopgave van de betreffende externe manager, indien van toepassing gecorrigeerd voor kasstromen in de periode tot balansdatum. Deze opgave is niet in alle gevallen door een accountant gecontroleerd en is gebaseerd op schattingen en aannames die niet direct waarneembaar zijn en een bepaalde mate van professionele expertise vereisen. De gehanteerde aannames zijn in hoge mate subjectief waardoor de geschatte waarde kan afwijken van de waarde die zou zijn gerealiseerd indien de betreffende belegging zou zijn verkocht.
Ter beoordeling van de ultimo boekjaar geschatte waarden wordt gebruik gemaakt van waarderingsrapporten of van gecontroleerde jaarrekeningen van de beleggingen. Onder deze categorie vallen beleggingen in niet-

beursgenoteerd vastgoed € 400 miljoen (2018: € 398 miljoen), infrastructuur € 210 miljoen (2018: € 99 miljoen), private equity € 62 miljoen (2018: € 69 miljoen), niet-beursgenoteerde vastrentende waarden € 108 miljoen (2018: € 8 miljoen) en hedge funds € nihil miljoen (2018: € 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:

Overzicht marktwaarde beleggingen en waarderingsmethoden					
(bedragen * € 1.000)	Genoteerde marktprijzen	Onafhanke-lijke taxaties	Netto contante waarde	Andere geschikte methode	Totaal
Vastgoed en infrastructuur	244.748	-	-	609.458	854.206
Aandelen	3.321.876	-	-	62.103	3.383.979
Vastrentende w aarden	3.806.530	-	55.208	52.702	3.914.440
Derivaten	-	-	306.289	-	306.289
Overige beleggingen	-	-	-	15	15
Totaal beleggingen activa	7.373.153	-	361.497	724.279	8.458.929
Derivaten passiva	-	-	(145.948)	-	(145.948)
Totaal 2019	7.373.153	-	215.549	724.279	8.312.981
Totaal %	89%	0%	2%	9%	100%
Totaal 2018	6.372.304	-	(46.849)	573.948	6.899.403
Totaal % 2018	92%	0%	-1%	8%	100%

4. Vorderingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Vorderingen uit hoofde van collateral management	-	44.420
Af te wikkelen beleggingstransacties	1.662	7.283
Te vorderen dividenden	3.410	3.180
Te vorderen bronbelastingen	3.902	5.191
Overige vorderingen en overlopende activa	15	914
Totaal	8.989	60.988

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

5. Vorderingen en overlopende activa

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Premiedebiteuren	9.075	11.926
Nog te factureren premiebijdragen	20.190	14.443
Overige vorderingen en overlopende activa	5	17
Totaal	29.270	26.386

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 € 2,2 miljoen (2018: € 2,8 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)	2019	2018
Stand begin van het jaar	472.380	868.872
Saldo van baten en lasten	116.146	(396.492)
Stand eind van het jaar	588.526	472.380

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

Op 31 december 2019 bedraagt de omvang van het minimaal vereist eigen vermogen € 309,7 miljoen (ultimo 2018: € 267,1 miljoen) en het vereist eigen vermogen afgerond € 1,7 miljard (ultimo 2018 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)	2019	2018
Niet ingegaan ouderdomspensioen		
Actieve deelnemers	3.023.381	2.538.744
Gewezen deelnemers	1.244.071	1.054.853
Niet ingegaan partnerpensioen		
Actieve deelnemers	736.147	597.657
Gewezen deelnemers	240.627	198.074
Gepensioneerden	322.870	274.561
Ingegaan pensioen		
Ouderdomspensioen	1.427.261	1.285.258
Tijdelijk ouderdomspensioen	-	-
Partner pensioen	416.498	378.977
Wezenpensioen	2.435	2.638
Arbeidsongeschiktheidspensioen	51.571	55.515
IBNR arbeidsongeschiktheid	19.662	18.452
Totaal	7.484.523	6.404.729

Het aantal deelnemers per categorie is als volgt:

	2019	2018
Aantal deelnemers		
Pensioenopbouwers	31.863	31.032
Houders premievrije opbouw	41.631	42.282
Pensioenontvangers	35.714	35.669
- Ouderdomspensioen	23.231	23.069
- Partnerpensioen	10.912	10.905
- Wezenpensioen	486	522
- Arbeidsongeschiktheidspensioen	1.085	1.173
Totaal	109.208	108.983

De mutatie in de voorziening pensioenverplichting is als volgt:

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Stand per 1 januari	6.404.729	6.157.547
Pensioenopbouw		
actieven	135.735	122.341
risicopremie overlijden	3.292	3.084
Toeslagen	-	31.135
Rentetoevoeging (effectief onttrekking)	(15.044)	(16.065)
Onttrekking voor pensioenuitkeringen	(142.307)	(135.506)
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	(4.269)	(4.065)
Wijziging DNB rentetermijnstructuur	1.074.742	284.825
Wijziging actuariële grondslagen	(979)	(67.485)
Wijziging actuariële bestandsresultaten	(8.282)	5
Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten	1.648	505
Inkoop rechten uit overgangsregeling	20.287	21.638
Overige mutaties	14.973	6.770
Totaal	7.484.523	6.404.729

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 2020 0% toeslag te verlenen (per week 1 van 2019: 0,5%).

Rentetoevoeging

De rentetoevoeging betreft de verlaging van de voorziening pensioenverplichtingen op basis van de eenjaarsrente in de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur aan het begin van het verslagjaar. Voor boekjaar 2019 bedraagt deze rente negatief 0,235% (2018: negatief 0,260%).

Onttrekking voor pensioenuitkeringen

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

Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten

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

Wijziging DNB rentetermijnstructuur

Jaarlijks wordt per 31 december de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen herberekend door toepassing van de actuele rentetermijnstructuur. De gehanteerde geüniformeerde rente (RTS) is 0,77% (2018: 1,42%). 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, ultimo 2019: 2,1% (ultimo 2018 2,3%).

Wijziging duration en discontovoet

Wijziging duration en discontovoet		
	2019	2018
Modified duration (in jaren)	20,9	20,1
Gemiddelde gewogen discontovoet	0,8%	1,4%

Wijziging actuariële grondslagen pensioenregeling

Jaarlijks worden de actuariële grondslagen en/of methoden beoordeeld en mogelijk herzien ten behoeve van de berekening van de actuele waarde van de pensioenverplichtingen. Het effect van deze wijzigingen wordt verantwoord in het resultaat op het moment dat de actuariële grondslagen worden herzien. De belangrijkste grondslag is de grondslag sterfte en langlevens. Deze is niet gewijzigd omdat er geen nieuwe AG prognosetafel is. De wijzigingen in de overige grondslagen hebben een beperkt effect op de voorziening.

In 2019 heeft een herziening van een aantal schattingselementen plaatsgevonden voor de voorziening pensioenverplichtingen. Dit naar aanleiding van het uitgevoerde Grondslagenonderzoek 2020, de grondslagen zijn in de volgende tabel toegelicht. De vergelijkende cijfers (2018: € 67,5 miljoen negatief) hebben betrekking op de aangepaste grondslag op basis van AG Prognosetafel 2018.

Wijziging grondslagen	
(bedragen * € 1.000)	2019
Samenlevingsfrequenties	1.382
Wezenpensioenfactor	(197)
Arbeidsongeschiktheid en revalidatie	(1.197)
AOW Leeftijd (AP)	991
Totaal	979

Het resultaat op arbeidsongeschiktheid en revalidatie bestaat uit het saldo van de grondslagaanpassingen bij de AOW leeftijd € 4,6 miljoen, loongroei € 5,2 mln en revalidatie € 11,0 miljoen negatief.

Wijziging actuariële bestandsresultaten

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

Actuariële bestandsresultaten		
(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Arbeidsongeschiktheid	(2.138)	(915)
IBNR toevoeging	605	4.753
Ingang pensioen (incl. flexibilisering)	724	14
Langlevensrisico	(5.592)	(2.980)
Kortlevensrisico	(1.881)	(867)
Totaal	(8.282)	5

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 verlaagd moest worden.

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.

Langleven risico laat een daling van de voorziening zien omdat er meer overlijdens waren dan voorzien, met als gevolg een positief resultaat. Kortlevenrisico laat een daling van de voorziening zien omdat er minder partnerpensioenen zijn ingegaan dan waren voorzien, met als gevolg een positief resultaat.

Wijziging uit hoofde van overdracht van rechten

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

Inkooprechten uit overgangsregeling

Aan de voorziening pensioenverplichtingen is € 20,3 miljoen (2018: € 22 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 2019.

Overige mutaties

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

Dit betreft actuariële resultaten op kanssystemen, wijziging van berekeningsgrondslagen, de overige mutaties in de voorziening en de financiële overige baten en lasten.

Overige mutaties		
(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Correctie premievrijstelling AO-pensioen	5.348	3.475
Premievrije voortzetting WW vanuit Vakantiefonds	5.955	-
Overige mutaties	3.670	3.295
Totaal	14.973	6.770

9. Verplichtingen uit hoofde van beleggingen

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Derivaten	145.948	89.926
Schulden uit hoofde van collateral management	155.614	-
Af te wikkelen beleggingstransacties	12.998	611
Overige schulden en overlopende passiva	1.458	1.876
Totaal	316.018	92.413

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 uit transacties met de vermogensbeheerpartijen.

10. Overige schulden en overlopende passiva

De overige schulden en overlopende passiva zijn als volgt samengesteld:

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Belastingen en premies sociale verzekeringen	2.739	2.633
Nog te betalen uitkeringen	6.845	5.693
Ontvangen middelen uit hoofde van inkoopregeling	109.628	102.622
Spaarfonds gemoedsbezwaarden	443	425
Overige schulden en overlopende passiva	2.924	7.386
Totaal	122.579	118.759

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)	2019	2018
Waarde ultimo vorig boekjaar	102.622	98.324
Premie inkoopregeling	25.571	23.734
Af: onttrekking administratiekosten	(1.798)	(1.688)
	126.395	120.370
Beleggingsresultaat	(651)	(459)
Onttrekking voor inkoop pensioen	(16.116)	(17.289)
Stand eind van het jaar	109.628	102.622

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 2019 een negatief rendement hebben laten zien is er sprake van een waardedaling. In 2019 bedroeg het beleggingsrendement negatief -0,6% (2018: negatief -0,5%) voor een bedrag van

€ 0,7 miljoen negatief (2018: € 0,5 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 opdrachtgevers, een payer swaption aangekocht.

Overige schulden en overlopende passiva

Onder de overige schulden en overlopende passiva is een bedrag van € 2,1 miljoen opgenomen. Dit bedrag is het restant na verwerking van de pensioenreparatie tijdens WW over de jaren 2013-2016. Het hiervoor oorspronkelijk bestemde bedrag van € 6,9 miljoen (inclusief verwerkingskosten) was eind 2018 ter beschikking gesteld door de Stichting Vakantiefonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf in liquidatie. Het restant zal worden gerestitueerd aan een door de Stichting Vakantiefonds aan te wijzen partij.

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 liep tot 2020. Vanaf 2020 is de overeenkomst verlengd voor een duur van drie jaar met een opzegtermijn van 12 maanden voor beide partijen. De jaarlijkse vergoeding die samenhangt met deze dienstverlening is € 13,3 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. Vanaf 2020 is de overeenkomst verlengd voor onbepaalde duur, met een opzegtermijn van 6 maanden voor BPF Schilders en 12 maanden voor PGGM. De jaarlijkse vergoeding die samenhangt met deze dienstverlening is € 6,0 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. Hierop is een memorie van antwoord ingediend. De datum van het pleidooi is door het gerechtshof bepaald op 29 oktober 2020.

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)	2019	2018	Maximale looptijd
Vastgoed en infrastructuur	37.392	140.981	2 jaar
Private equity	21.801	20.885	8 jaar
Hypotheken	325.500	-	1 jaar
Totaal	384.693	161.866	

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 aangesloten ondernemingen.

Overige transacties met verbonden partijen

Er zijn geen overige transacties met verbonden partijen, behoudens premiefacturatie aan aangesloten ondernemingen 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 marktwaaarde van de beleggingen en de marktwaaarde 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 2019 gelijk aan 104,1%. De beleidsdekkinggraad is eind 2019 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 ultimo 2019 afgerond € 1,7 miljard (ultimo 2018: € 1,6 miljard), wat overeenkomt met afgerond 23,1% van de nominale verplichtingen (ultimo 2018: 24,8%).

VERMOGENSPOSITIE CONFORM DE FTK-METHODE		
(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Voorziening pensioenverplichtingen (FTK waardering)	7.484.523	6.404.729
Buffers:		
S1: Renterisico	240.129	363.906
S2: Risico zakelijke waarden *	1.350.099	1.175.857
S3: Valutarisico	413.914	357.049
S4: Grondstoffenrisico	-	-
S5: Kredietrisico	328.697	286.119
S6: Verzekeringstechnische risico	256.515	212.345
S10: Actief beheer	94.588	75.016
Diversificatie-effect	(951.655)	(877.437)
Totaal S (vereiste buffers) = vereist eigen vermogen	1.732.287	1.592.855
Vereist vermogen	9.216.810	7.997.584
Aanw ezig vermogen	8.073.049	6.877.109
Tekort	(1.143.761)	(1.120.475)

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.

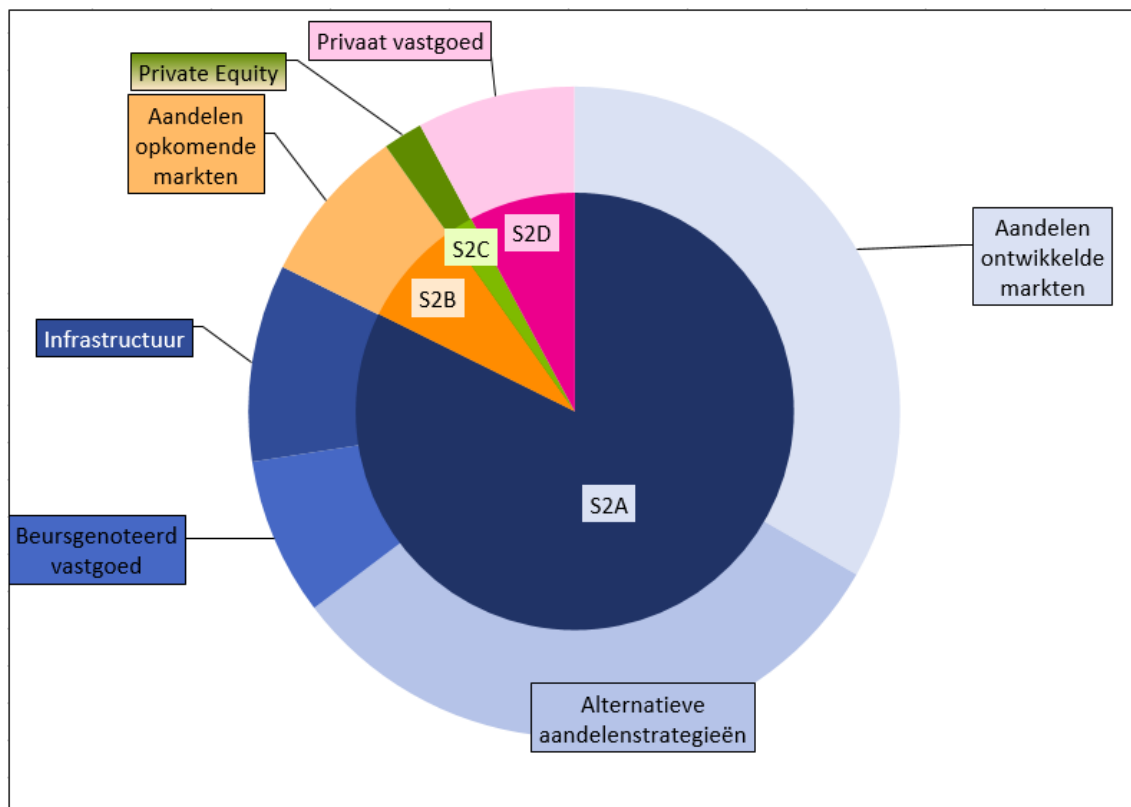
Het renterisico van de beleggingen is bepaald volgens de beschrijving van DNB in het Open Boek Toezicht. De impact van renterisico op de marktwaarde van de beleggingen is bepaald door het toepassen van een absolute schok (in basispunten) op de onderliggende rentetermijnstructuur. De absolute schokken 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 € 1,4 miljard aan solvabiliteit worden aangehouden. In onderstaande tabel is dit bedrag nader gespecificeerd naar beleggingscategorieën.

(bedragen * € 1.000)			
	Solva- biliteit	Op te vangen risico	Strategische allocatie
Ontwikkelde markten en vastgoed (S2A)	1.161.318	30%	42,0%
Opkomende markten (S2B)	147.469	40%	4,0%
Niet-beursgenoteerde aandelen (S2C)	36.867	40%	1,0%
Direct vastgoed (exclusief correlatie; S2D)	58.609	15%	4,0%
S ² (excl. correlatie)	1.404.263		
S² (incl. correlatie)	1.351.036		51,0%

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



Valutarisico (S3)

Valutarisico is de mogelijke impact op de waarde van de beleggingen als gevolg van onzekerheid in de valutakoersen. Ultimo 2019 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 2019.

(bedragen * € 1.000)			
	Beleggingen in vreemde valuta	Valuta- derivaten	Netto- positie
US dollar	2.702.738	(1.882.528)	820.210
Canadese dollar	112.081		112.081
Australische dollar	105.663		105.663
Engelse pond	243.482	(243.568)	(86)
Zwitserse frank	105.473		105.473
Japanse yen	281.546	(281.584)	(38)
Zweedse kroon	34.269		34.269
Hong Kong Dollar	49.033		49.033
EURO	3.527.246	2.437.676	5.964.922
Overige valuta	960.373	-	960.373
Totaal	8.121.904	29.996	8.151.900

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:

- Instrumenten met een AAA of equivalente rating: +60 basispunten
- Instrumenten met een AA of equivalente rating: +80 basispunten
- Instrumenten met een A of equivalente rating: +130 basispunten
- Instrumenten met een BBB of equivalente rating: +180 basispunten
- Instrumenten met een lagere rating of instrumenten zonder rating: +530 basispunten
- 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).

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 2019 gestegen 107,4% naar 107,9%.

De beleidsdekkingsgraad van 105,8% (2018: 113,3%) ligt boven de minimaal vereiste dekkingsgraad van 104,1% (2018: 104,2%) en onder de vereiste dekkingsgraad van 123,1% (2018: 124,8%). Eind 2019 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. Navolgende tabel geeft de impact van de verschillende factoren op de ontwikkeling van de dekkingsgraad weer:

ONTWIKKELING AANWEZIGE DEKKINGSGRAAD		
(in %)	2019	2018
Dekkingsgraad begin van het jaar	107,4%	114,1%
Impact beleggingsopbrengst	19,0%	(2,0%)
Toevoeging rente	0,2%	0,3%
Marktw aarde verandering	(15,5%)	(5,0%)
Indexering	0,0%	(0,6%)
Impact premies en pensioenopbouw	(0,9%)	(0,9%)
Impact uitkeringen	0,1%	0,3%
Aanpassing actuariële grondslagen	0,0%	1,3%
Wijziging regeling	0,0%	0,0%
Overig	(2,4%)	(0,1%)
Dekkingsgraad ultimo boekjaar	107,9%	107,4%

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

Impact beleggingsopbrengst

Het totale effect van de beleggingsopbrengsten op de dekkingsgraad van het fonds is 19,0% punt (2018: -2,0% punt). De totale beleggingsopbrengsten bedroegen in 2019 per saldo € 1.216,9 miljoen positief ofwel 17,77%. De marktrente is in 2019 verder gedaald. Als gevolg hiervan is de waarde van de renteoverlay in waarde gestegen. De contributie aan het rendement van de overlay-portefeuille bedroeg 3,4%.

Impact onttrekking rente

De onttrekking van rente (op basis van de 1-jaars rente gepubliceerd door de DNB) aan de primo voorziening zorgt voor een stijging van de dekkingsgraad met 0,2% punt. Dit wordt veroorzaakt door het feit dat de éénjaarsrente negatief is (-0,235%).

Impact marktwaarde verandering

Door verlaging van de rentetermijnstructuur waartegen de voorziening contant wordt gemaakt daalt de dekkingsgraad met 15,5% punt.

Indexering

Als gevolg van de wijzigingen in het toetsingskader (FTK) kent BPF Schilders sinds 2015 toeslagen toe op basis van toekomstbestendige indexatie. Op basis van dit indexatiebeleid kon in 2019 geen toeslag worden toegekend (2018: 0,5%).

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 0,1% procentpunt. Deze post is het resultaat van enerzijds de werkelijke verrichte pensioenuitkeringen en anderzijds de vrijval uit de voorziening voor pensioenuitkeringen gedurende 2019.

Impact aanpassing actuariële grondslagen

In 2019 vond een volledig grondslagenonderzoek plaats. De aanpassingen van de partnerfrequenties en de arbeidsongeschiktheid grondslagen werken tegengesteld en heffen elkaar op. Het effect op de dekkingsgraad is afgerond nihil.

Impact overige mutaties

De post overig zorgt voor een daling van de dekkingsgraad met 2,4% punt. Het betreft hier voornamelijk kruiseffecten die ontstaan als gevolg van een combinatie van verschillende effecten. De overige mutaties bestaan uit aanpassing berekeningsgrondslagen, overige mutaties en de financiële overige 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 2019 is eind maart 2020 een geactualiseerd herstelplan ingediend. Hieruit blijkt dat er geen aanvullende maatregelen nodig zijn om binnen 10 jaar te herstellen.

Premie en toetsing aan de Pensioenwet

In 2019 bedroeg de pensioenpremie 25,2% (2018: 25,2%) van het salaris boven de franchise voor deelnemers schilders en 25,2% (2018: 25,2%) voor de deelnemers overig. Hiernaast werd voor de inkoopregeling een premie geheven van 7,69% (2018: 7,69%) voor deelnemers schilders en 7,69% (2018: 7,69%) voor de deelnemers overig. Op deze manier worden de rechten voor de inkoopregeling die in 2020 afloopt, gefinancierd.

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

1. de actuariële benodigde premie voor de inkoop van nieuwe pensioenverplichtingen;

2. een opslag voor uitvoeringskosten;
3. een solvabiliteitsopslag voor het in stand houden van het vereist eigen vermogen.

Pensioenfondsen mogen echter voor de vaststelling van de premie ook gebruik maken van de zogeheten gedempte 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
Actuarieel benodigde koopsom	139.027	60.423
Uitvoeringskosten	4.801	4.801
Solvabiliteit	34.479	14.985
Toevoeging indexatie	-	14.424
Totale kostendekkende premie	178.307	94.633
Feitelijke pensioenpremie	110.378	110.378

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Premies (exclusief VPL)	109.602	100.885
ANW premies	776	681
Feitelijke premies	110.378	101.566

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 € 16,1 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 bevindt zich vanaf het eerste kwartaal in 2017 boven de 100%.

In paragraaf 21 zijn de bedragen van in- en uitgaande waardeoverdrachten weergegeven.

Toelichting op de staat van baten en lasten

15. Premiebijdragen

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Pensioenpremies uit arbeid:		
Ouderdoms- en nabestaandenpensioen	107.812	99.220
Inkoopregeling	17.906	18.950
	125.718	118.170
Overige pensioenpremies:		
Werkloosheidswet (WW)	4.840	4
ANW-premies	776	681
	5.616	685
Totaal	131.334	118.855

In 2019 is het aantal actieve deelnemers toegenomen van 31.032 naar 31.863. Ook is de grondslag voor de premieberekening over 2019 toegenomen, deze ontwikkelingen hebben in hogere pensioenpremies uit arbeid.

De premie voor al het cao-personeel en voor zzp'ers bedraagt 25,2% (2018: 25,2%) is gebracht. De premie voor de inkoopregeling bedraagt 7,69% (2018: 7,69%).

Onder pensioenpremies uit arbeid is inbegrepen de bijeengebrachte premies door ZZP'ers van € 21,3 miljoen (2018: € 20,0 miljoen). Dit bedraagt 16,2% (2018: 16,0%) van de totale premiebijdragen.

Door de Stichting Vakantiefonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf in liquidatie is € 4,8 miljoen aan premie betaald voor de reparatie van de pensioenopbouw gedurende de periode van WW in de jaren 2013 tot en met 2016. De uitvoering hiervan heeft in 2019 plaatsgevonden.

16. Beleggingsopbrengsten

(bedragen * € 1.000)	Direct	Indirecte Prijsmutaties	Valuta mutaties	Kosten vermogens- beheer	Totaal 2019	Totaal 2018
Vastgoed en infrastructuur	20.766	73.338	3.210	(853)	96.461	57.808
Aandelen						
- Aandelen	7.692	730.826	6.964	(3.871)	741.611	(96.361)
- Private Equity	742	16.462	(11)	(53)	17.140	6.588
Vastrentende waarden						
- Obligaties en leningen	70.789	188.946	16.313	(4.866)	271.182	15.083
- Geldmarktbeleggingen	(587)	-	581	(451)	(457)	(2.399)
Derivaten						
- Rentederivaten	-	196.150	-	(2.014)	194.136	41.170
- Aandelenderivaten	-	223	-	-	223	(76)
- Valutaderivaten	-	-	(104.070)	(21)	(104.091)	(143.138)
- Kredietderivaten	-	(26)	-	-	(26)	(18)
Overige beleggingen	-	58	14	-	72	6
Totaal	99.402	1.205.977	(76.999)	(12.129)	1.216.251	(121.337)
Toegerekend rendement aan inkoopregeling					651	459
Totaal					1.216.902	(120.878)

Kosten vermogensbeheer

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Beheervergoedingen	9.072	10.298
Bewaarloon	668	841
Overige kosten	2.389	2.144
Totaal	12.129	13.283

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 € 12,1 miljoen (2018: € 13,3 miljoen). Transactiekosten maken geen deel uit van de kosten van vermogensbeheer, maar zijn onderdeel van de indirecte beleggingsopbrengsten. Van deze transactiekosten is € 14,6 miljoen (2018: € 8,3 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 2019 een bedrag ad nihil verantwoord (2018: € 33 duizend).

18. Pensioenuitkeringen

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Ouderdomspensioen (incl. vroegpensioen)	100.541	94.307
Partnerpensioen	24.707	24.187
Wezenpensioen	436	480
Arbeidsongeschiktheidspensioenuitkeringen	4.508	4.639
Vakantiegeld	10.331	9.284
Afkoop van pensioenen	1.840	2.165
Overige uitkeringslasten (uitkering bij overlijden, correcties, mutatie niet opgevraagde pensioenen)	(10)	491
Totaal	142.353	135.553

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 € 484,09 per jaar (2018: € 474,11) voor rechthebbenden.

19. Pensioenuitvoeringskosten

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Bestuurskosten	427	441
Kosten uitbesteding	9.958	9.659
Overige kosten	477	1.187
Totaal	10.862	11.287

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 2019 evenals over 2018 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		
(bedragen * € 1)	2019	2018
Bestuurskosten:		
- Leden dagelijks bestuur		
vacatievergoeding	263.355	277.700
reiskosten	9.625	10.759
btw	<u>44.670</u>	<u>46.300</u>
	317.651	334.758
- Overige bestuursleden		
vacatievergoeding	189.900	166.117
reiskosten	6.734	8.999
btw	<u>19.728</u>	<u>13.351</u>
	216.362	188.466
Totaal	534.013	523.225

Over het boekjaar 2019 zijn ten laste van het pensioenfonds vacatiegelden toegekend aan bestuurders van in totaal € 515 duizend (2018: € 501 duizend) dit is inclusief BTW.

Aan de Raad van Toezicht is over 2019 een bedrag van € 42 duizend (2018: € 55 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 toename van de kosten uitbesteding wordt veroorzaakt door uitbreiding van de geleverde dienstverlening en de toepaste indexatie.

Overige kosten

In de overige kosten zijn nog de volgende onderdelen opgenomen:

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Projectkosten AVG	-	569
Vergoeding voorlichting opdrachtgevers	34	65
Heffing reguliere toezichtskosten DNB	218	452
Overige kosten	225	101
Totaal	477	1.187

De "Overige kosten" waren in 2018 met name hoger vanwege het project Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG).

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:

Honoraria accountant			
(bedragen * € 1.000)			
	Ernst & Young Accountants LLP	Overig Ernst & Young netwerk	Totaal Ernst & Young netwerk
Controle jaarrekening en DNB-staten	58	-	58
Andere assurance-opdrachten	12	-	12
Belastingadviesdiensten	-	-	-
Totaal 2019	70	-	70
Totaal 2018	81	-	81

20. Saldo overdrachten van rechten

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Inkomende overdrachten	(3.230)	(2.460)
Uitgaande overdrachten	2.195	2.403
Totaal	(1.035)	(57)

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

Per 1 januari 2019 is de wet "Waardeoverdracht klein pensioen" ingegaan. Deze wet geldt voor kleine pensioenaanspraken (groter dan € 2 en kleiner dan de afkoopgrens van € 484,09), die zijn ontstaan bij einde deelneming vanaf 1 januari 2018. Het bestuur heeft eind 2018 besloten om gebruik te maken van het recht op automatische uitgaande waardeoverdracht klein pensioen. Voor wat betreft de automatisch inkomende waardeoverdrachten is het fonds verplicht om hier aan mee te werken.

21. Overige lasten

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Dotatie voorziening dubieuze debiteuren	67	482
Diverse lasten	47	55
Totaal	114	537

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 2019. De daling van de dotatie hangt samen met de verbeterde economische omstandigheden. Ook de aanpassing in 2019 van de facturatiecyclus voor zelfstandige ondernemers van kwartaal naar vierwekelijkse notaoplegging heeft bijgedragen aan een verbeterd betaalgedrag.

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

(bedragen * € 1.000)	Toelichting	2019	2018
Resultaat op premiebijdragen	22.1	(43.664)	(36.864)
Resultaat op waardeoverdrachten	22.2	(612)	(448)
Resultaat op beleggingen en verplichtingen	22.3	157.205	(420.772)
Resultaat op pensioenuitvoeringskosten	22.4	3.137	1.433
Resultaat op pensioenuitkeringen	22.5	(46)	(47)
Overige resultaten	22.6	126	60.206
Saldo baten en lasten		116.146	(396.492)

Het resultaat op de afzonderlijke onderdelen wordt hierna toegelicht.

22.1 Resultaat op premiebijdragen

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Premiebijdragen (exclusief kostenopslagen)	100.648	92.911
Pensioenopbouw	(125.904)	(115.783)
Risicopremies: Overlijden	(3.292)	(3.084)
Risicopremies: Arbeidsongeschiktheid	(9.831)	(6.559)
Premie PVWW	4.840	n.v.t.
Opbouw uit PVWW	(5.955)	n.v.t.
Premie inkoopregeling (exclusief kostenopslagen)	16.116	17.289
Opbouw uit inkoopregeling	(20.287)	(21.638)
Totaal pensioenregeling	(43.664)	(36.864)

De waarde van de nieuwe pensioenopbouw over 2019 is gestegen ten opzichte van 2018 door een toename van de werkgelegenheid en de gedaalde rente. De risicopremies voor arbeidsongeschiktheid zijn toegenomen, deze grondslag is in het uitgevoerde grondslagenonderzoek eind 2018 verzwaaard.

22.2 Resultaat op waardeoverdrachten

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
<i>Resultaat uitgaande waardeoverdrachten</i>		
Vrijval voorziening uitgaande waardeoverdracht	1.995	2.395
Betaalde overdrachtswaarde (financieel)	(2.195)	(2.403)
	(200)	(8)
<i>Resultaat inkomende waardeoverdrachten</i>		
Toevoeging voorziening inkomende waardeoverdracht	(3.643)	(2.900)
Betaalde overdrachtswaarde (financieel)	3.230	2.460
	(413)	(440)
Totaal	(612)	(448)

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)	2019	2018
Beleggingsresultaten	1.216.902	(120.878)
Rentetoevoeging technische voorzieningen	15.044	16.065
Wijziging DNB rentetermijnstructuur technische voorzieningen	(1.074.742)	(284.825)
Indexering pensioenrechten	-	(31.134)
Totaal	157.205	(420.772)

Het rendement op de beleggingsportefeuille droeg in 2019 positief bij aan het resultaat en bedroeg € 1,2 miljard (2018: negatief € 120,9 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 € 1.074.742 (2018: € 284.825 daling).

22.4 Resultaat op pensioenuitvoeringskosten

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
Kostenopslag in feitelijke premie	9.730	8.655
Onttrekking voor pensioenuitvoeringskosten	4.269	4.065
Werkelijke pensioenuitvoeringskosten	(10.862)	(11.287)
Totaal	3.137	1.433

In de kosten is een opslag begrepen van 7% over de feitelijke premie ter grootte van € 9,7 miljoen. De werkelijke gemaakte uitvoeringskosten over het boekjaar 2019 bedroegen € 10,9 miljoen. De werkelijke uitvoeringskosten zijn in 2019 lager dan in 2018. Dit omdat in 2018 sprake was van eenmalige projectkosten met betrekking tot de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG).

In het resultaat wordt ook de vrijval van excassokosten uit de voorziening voor de uitkeringen over 2019 berekend ter grootte van € 4,3 miljoen. Per saldo bedroeg het resultaat op pensioenuitvoeringskosten € 3,1 miljoen en was de kostendeckering dus afdoende.

22.5 Resultaat op pensioenuitkeringen

(bedragen * € 1.000)	2019	2018
<i>Resultaat op pensioenuitkeringen</i>		
Werkelijke pensioenuitkeringen	(140.513)	(133.389)
Onttrekking voorziening voor pensioenuitkeringen	140.884	133.557
Resultaat op pensioenuitkeringen	371	168
Vrijval voorziening door afkoop	1.423	1.950
Uitgekeerde afkoopbedragen	(1.840)	(2.165)
Resultaat op afkopen	(417)	(215)
Totaal	(46)	(47)

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)	2019	2018
Actuariële resultaten op kanssystemen	8.282	(5)
Aanpassingen berekeningsgrondslagen	979	67.485
Overige mutaties in de voorziening	(9.019)	(6.770)
Overige baten en lasten, per saldo	(116)	(504)
Totaal	126	60.206

De overige resultaten bestaan uit de actuariële resultaten, aanpassing berekeningsgrondslagen naar aanleiding van het grondslagenonderzoek 2020, de overige mutaties in de voorziening en de financiële overige baten en lasten.

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)	2019	2018
Totale geldmarktbeleggingen (noot 3.4)	232.970	66.357
Liquide middelen pensioenactiviteiten (noot 6)	14.458	11.578
Stand per einde boekjaar	247.428	77.935
Stand per einde vorig boekjaar	77.935	240.767
Mutatie liquide middelen	169.493	(162.832)

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

24. Bestemming van saldo van baten en lasten

Het voorstel voor de bestemming van het saldo van baten en lasten over 2019 is opgenomen onder de staat van baten en lasten.

Het saldo van baten en lasten van het boekjaar 2019 ad € 116,1 miljoen zal worden toegevoegd aan de algemene reserve.

25. Gebeurtenissen na balansdatum

Covid-19 pandemie

De gevolgen van de Covid-19 pandemie staan in hoofdstuk 6 van het bestuursverslag. Onderstaand wordt een aantal ontwikkelingen op hoofdlijnen beschreven welke in relatie staan tot de financiële positie van het pensioenfonds.

- De economische gevolgen van de Covid-19 pandemie zijn slechts bij benadering in te schatten. Deze onzekerheden hebben grote gevolgen voor het pensioenfonds. De solvabiliteit ontwikkelde zich sterk negatief. Het risico nam toe. Zakelijke waarden verloren fors, de rente zakte verder weg en de volatiliteit nam sterk toe.
- Het dekkingsgraadrisico is zeer hoog en de ambitie van het pensioenfonds staat zwaar onder druk. De Covid-19 pandemie heeft mogelijk impact op de grondslag voor sterfte waarmee de voorziening pensioenverplichtingen is bepaald. Het fonds zal deze grondslag in 2020 volgen. Op dit moment is de impact op de deelnemerspopulatie nog onbekend.
- De lage rente heeft ook effect op de financiële opzet en met name de premie. De lage rente zorgt voor verdere opwaartse druk op de premie. In 2020 lopen de huidige premie-afspraken met opdrachtgevers af en zullen nieuwe afspraken over de premie moeten worden gemaakt.
- In reactie op de Covid-19 crisis heeft het fonds besloten om de incassoprocedure aan te passen en werkgevers en IB-ondernemers op

- verzoek uitstel van betaling of een betalingsregeling te verlenen voor de premie. De impact van deze premiecoullance lijkt vooralsnog beperkt.
- De impact van de Covid-19 crisis op de bedrijfsprocessen van PGGM is materieel, maar de bedrijfsprocessen verlopen goed.

Herstelplan

Het pensioenfonds bevindt zich per 1 januari 2020, net als gedurende het verslagjaar, in een tekortsituatie omdat de beleidsdekkingsgraad (105,8%) onder het niveau ligt van het (minimaal) vereist eigen vermogen gebaseerd op de strategische beleggingsmix (123,1%). Om die reden heeft het fonds op 30 maart 2020 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 vijf jaar uit herstel. DNB heeft op 4 juni 2020 ingestemd met dit herstelplan.

Er zijn geen overige relevante gebeurtenissen na balansdatum.

26. Ondertekening

Vastgesteld door het bestuur te Zeist op 19 juni 2020:

mevrouw M.B. van Veldhuizen

de heer D.J. Vis

de heer R. van Oostrom

de heer J.H. Dijckmeester

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 2020:

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 2019.

Onafhankelijkheid

Als waarmerkend 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 € 15,0 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 gezien, 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 waaraan niet wordt voldaan omdat het aanwezig eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen.

Op basis van de uitkomsten van de uitgevoerde haalbaarheidstoets in 2019 concludeer ik dat er sprake is van de verwachting dat het pensioenresultaat ca. 96% 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. In het kader van dit oordeel wijs ik op de ontwikkelingen na balansdatum als gevolg van de Coronacrisis, zoals die door het pensioenfonds in het jaarverslag zijn toegelicht.

Amstelveen, 19 juni 2020

Drs. K. Kusters-van Meurs 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 2019

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2019 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 2019 en van het resultaat over 2019, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- de balans per 31 december 2019;
- de staat van baten en lasten over 2019;
- 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	€ 40,4 miljoen (2018: € 35 miljoen)
Toegepaste benchmark	0,5% van het pensioenvermogen (afgerond) per 31 december 2019, zijnde het totaal van de technische voorzieningen en het stichtingskapitaal en algemene reserve.
Nadere toelichting	Wij hebben voor deze grondslag gekozen omdat dit het vermogen betreft dat de basis vormt voor de berekening van de (beleids)dekkingsgraad. Voor het bepalen van het percentage hebben wij gelet op de financiële positie van de stichting en de mate waarin de beleidsdekkingsgraad zich rondom een kritieke grens bevindt. Aangezien de stichting in een herstelsituatie zit hebben wij de materialiteit gesteld op 0,5% van het pensioenvermogen. De wijze waarop wij de materialiteit hebben bepaald, is niet gewijzigd ten opzichte van voorgaand boekjaar.

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 raad van toezicht en het bestuur overeengekomen dat wij aan het bestuur en raad van toezicht tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven € 2,0 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;
- Actuarialaat;
- Financiële administratie;
- Bestuur en toezicht.

Wij hebben gebruikgemaakt van een andere accountant bij de controle van de activiteiten inzake vermogensbeheer, pensioenbeheer, actuarialaat 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 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	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. 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. De dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad zijn toegelicht in toelichting 14. 'Financiering en financiële positie' van de jaarrekening. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de (beleids)dekkingsgraad niet juist wordt vastgesteld.
Onze controleaanpak	Door controle van de balans onderzoeken wij de samenstellende delen van de dekkingsgraad. De balans en daarmee de dekkingsgraad per 31 december 2019 hebben wij mede met gebruikmaking van de werkzaamheden van de certificerend actuaaris gecontroleerd. Wij hebben de ontwikkelingen in de financiële positie van de stichting beoordeeld op basis van het actuariel rapport van de certificerend actuaaris 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. 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: • Wij hebben de opzet van het totstandkomingsproces van de berekening van de maandelijkse dekkingsgraad onderzocht alsmede de juiste maandtoerekening van zogenaamde key items vastgesteld. Dit jaar hebben wij geen key items onderkend. • Daarnaast heeft de certificerend actuaaris een plausibiliteitstoets uitgevoerd op de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het jaar in relatie tot de ontwikkelingen in de belangrijkste factoren, zoals de rentecurve. Wij hebben kennisgenomen van de uitkomst van deze werkzaamheden van de certificerend actuaaris.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd in de vaststelling van de dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad per 31 december 2019.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen

Kernpunt	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 beleggingsfondsen. De waarderingsonzekerheid 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 en hypothecaire geldleningen. De posities in niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen die beleggen in vastgoed en infrastructuur, private equity en bepaalde vastrentende waarden, kennen eveneens inherent relatief veel waarderingsonzekerheid doordat de waarde wordt ontleend aan de meest recente rapportages van de fondsmanagers, waar nodig gecorrigeerd voor kasstromen en een schatting voor de herwaardering tot aan balansdatum. 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 de toelichting op de balans per 31 december onder toelichting 3. Beleggingen. Uit deze toelichting blijkt dat per 31 december 2019 per saldo € 160 miljoen is belegd in derivaten, € 55 miljoen in hypothecaire geldleningen, € 609 miljoen in niet-(beurs)genoteerde vastgoed- en infrastructuurfondsen, € 62 miljoen in private equity en € 53 miljoen in niet-(beurs)genoteerde vastrentende waarden. 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.
Onze controleaanpak	Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de beleggingen per 31 december 2019: • Inzake de posities in beleggingsfondsen waarvoor wij niet zelfstandig kunnen vaststellen dat er sprake is van een actieve markt, waaronder de niet-(beurs)genoteerde beleggingsfondsen die beleggen in vastgoed en infrastructuur, private equity en bepaalde vastrentende waarden, alsmede voor de controle van waardering van de hypothecaire geldleningen omvatte de controle mede onderzoek van de meest recente rapportages en gecontroleerde jaarrekeningen 2019 alsmede uitkomsten van back-testing procedures. Aanvullend hebben wij vastgesteld of de gehanteerde waarderingsgrondslagen en de belangrijkste uitgangspunten van de beleggingsfondsen en de beleggingen in hypothecaire geldleningen aansluiten op de grondslagen van de stichting.

Waardering en toelichting van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen (vervolg)

	Voor de waardering van de niet-genoteerde derivaten hebben wij een controle uitgevoerd op het gehanteerde waarderingsmodel en op de gehanteerde input waaronder de uit de markt afgeleide gegevens zoals valuta(termijn)koersen, rentevolatiliteit en rentecurves. Bij de uitvoering van deze werkzaamheden hebben wij waarderingsspecialisten betrokken. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de beleggingen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering van beleggingen zonder genoteerde marktprijzen per 31 december 2019 en de gerelateerde toelichting in de jaarrekening.

Waardering van en toelichting ten aanzien van de technische voorzieningen

Kernpunt	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 wordt gecorrigeerd voor de ingeschatte ervaringssterfte bij de stichting, zijnde de fonds specifieke ervaringssterfte. Deze veronderstellingen hebben tezamen met de hoogte van de kostenopslag, waaraan eveneens schattingen ten grondslag liggen, bijzondere aandacht gehad in onze controle. 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 de toelichting op de balans per 31 december onder toelichting 8. Voorziening pensioenverplichtingen. Het in het kader van onze jaarrekeningcontrole in aanmerking genomen risico is dat de technische voorzieningen niet toereikend gewaardeerd zijn en dat de toelichting niet voldoet aan relevante verslaggevingsvereisten.
Onze controleaanpak	Bij de controle van de technische voorzieningen hebben wij gebruikgemaakt van de werkzaamheden van de certificerend actuaire van de stichting. De certificerend actuaire onderzoekt onder meer de toereikendheid van de technische voorzieningen en de naleving van een aantal specifieke wettelijke bepalingen. De certificerend actuaire 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 actuaire onze planning, werkzaamheden, verwachtingen en uitkomsten afgestemd voor de controle van boekjaar 2019.

	Hierbij hebben wij specifiek aandacht gevraagd voor de toets van de ervaringssterfte op basis van de toegepaste prognosetafel, de toereikendheid van de kostenopslag, alsmede de toepassing van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Wij hebben de gehanteerde waarderingsgrondslagen beoordeeld en controlewerkzaamheden uitgevoerd op de waardering van de voorziening pensioenverplichtingen per 31 december 2019. • 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 certificerend actuaaris. • Hierbij hebben wij met inachtneming van het oordeel van de certificerend 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. • 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. 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. Tevens hebben wij de toelichtingen met betrekking tot de technische voorzieningen onderzocht.
Belangrijke observaties	Wij hebben geen materiële afwijkingen geconstateerd ten aanzien van de waardering per 31 december 2019 of de toelichting van de technische voorzieningen.

Benadrukking van de gevolgen van de Corona uitbraak voor het pensioenfonds

De ontwikkelingen rondom het Corona (Covid-19) virus hebben grote invloed op de gezondheid van mensen en onze samenleving en daarbij ook op de operationele en financiële prestaties van organisaties en de beoordeling van de mogelijkheid om de continuïteit te handhaven. De jaarrekening en onze controleverklaring daarbij zijn gebaseerd op de condities op het moment dat deze zijn opgemaakt.

De situatie verandert van dag tot dag. Ook Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Schilders-, Afwerkings- en Glaszetbedrijf heeft te maken met de gevolgen zoals uiteen zijn gezet in het bestuursverslag in toelichting 6. Gebeurtenissen na balansdatum: gevolgen Covid-19 pandemie en in de toelichting op de jaarrekening ten aanzien van de gebeurtenissen na balansdatum (25.). Wij vestigen de aandacht op deze uiteenzettingen. Ons oordeel is niet aangepast als gevolg van deze aanleggenheid.

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 met betrekking tot 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 gerede 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 gerede 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 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 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, 19 juni 2020

Ernst & Young Accountants LLP

w.g. N.Z.A. Ahmed-Karim RA

Bijlagen

1. Rapportage verantwoord beleggen

Wat vinden we belangrijk en wat doen we?

Als BPF Schilders hebben we de ambitie om aan onze deelnemers een prijs-geïndexeerd pensioen te bieden. Om dit te kunnen bereiken moeten we de aan ons toevertrouwde gelden beleggen. Dat doen we op een manier die maatschappelijk verantwoord is omdat we er van overtuigd zijn dat dit een positieve invloed heeft op het rendement-risicoprofiel van de beleggingen. Let wel; het is niet zo dat elke duurzame belegging per definitie beter is dan een 'gewone' belegging, maar het meenemen van dit aspect leidt volgens ons per saldo wel tot betere beleggingsbeslissingen en daarmee tot een betere overall portefeuille. Een mening die steeds meer wordt ondersteund met uitkomsten van academisch onderzoek op dit terrein. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) levert daarmee een belangrijke bijdrage aan het realiseren van onze ambitie.

Het belang dat wij hechten aan MVB is echter niet alleen gestoeld op rendement en risico. Een goed pensioen gaat namelijk over meer dan alleen maar geld. Voor onze deelnemers is niet alleen een goede financiële toekomst van belang, maar ook een goede leefomgeving. Via MVB dragen wij ook hieraan bij.

In 2019 hebben we het bestaande MVB-beleid opnieuw bekeken en waar mogelijk aangevuld en aangescherpt. Het aangescherpte MVB-beleid, dat te vinden is op onze website, bevat de volgende vier uitgangspunten:



ESG-integratie

BPF Schilders is ervan overtuigd dat het rendement-risicoprofiel van de portefeuille verbetert als ESG-factoren mee worden genomen in de beleggingsbeslissingen. Een overtuiging die steeds meer ondersteund wordt door resultaten van academisch onderzoek. Ook het belang dat bijvoorbeeld in de zogenaamde IORP-II regelgeving aan de financiële risico's uit hoofde van ESG-factoren wordt gehecht, duidt erop dat ESG-integratie steeds meer onderdeel wordt van de kern van het beleggingsproces.

Wij verwachten van de managers die het pensioengeld beheren dat zij mogelijke beleggingen beoordelen op hun verwachte risico en rendement. In deze risico-analyse 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.

Betrokken belegger die zelf het goede voorbeeld geeft

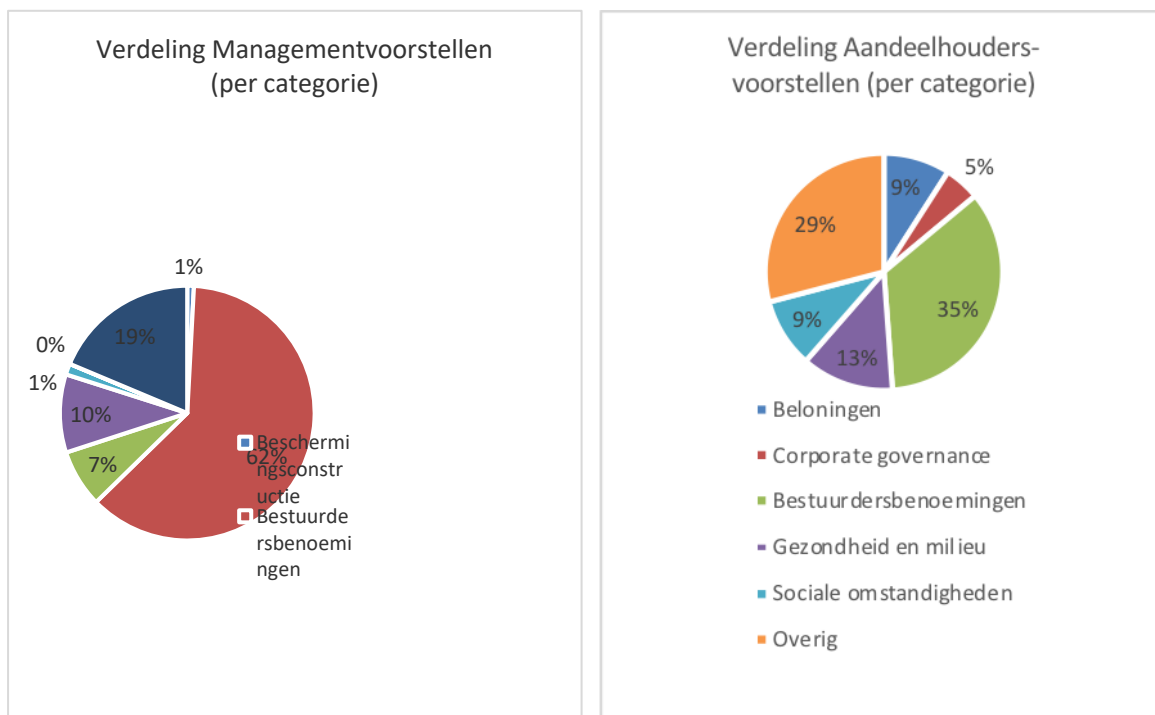
BPF Schilders vraagt niet alleen aan de beleggers om ESG-factoren mee in beschouwing te nemen, we stellen onszelf ook op als betrokken belegger die zelf het goede voorbeeld geeft. Het geven van het goede voorbeeld uit zich bijvoorbeeld in het voeren van een verantwoord beloningsbeleid voor zowel onszelf als voor de partijen waarmee wij zaken doen.

Als betrokken belegger hebben we de beschikking over meerdere instrumenten:

Stemmen

We vragen aan onze beleggers dat zij van hun stemrecht gebruik maken en namens BPF Schilders stemmen op aandeelhoudersvergaderingen en hierover rapporteren.

In 2019 stemden wij op 32.570 vergaderpunten op 2.768 aandeelhoudersvergaderingen. De onderwerpen waarover is gestemd zijn voornamelijk ingebracht door het management en in sommige gevallen door de aandeelhouders:



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

Engagement

Naast het stemmen op aandeelhoudersvergaderingen vragen we onze beleggers om ook de dialoog met ondernemingen aan te gaan als daar aanleiding voor is. Vanuit twee verschillende invalshoeken worden engagementactiviteiten uitgevoerd. Proactieve engagementactiviteiten sluiten aan bij thema's die door BPF Schilders als belangrijk zijn aangeduid. Reactieve engagementactiviteiten volgen op handelingen van een bedrijf die een sterk negatieve impact hebben zoals corruptie, milieuvervuiling en mensenrechtenschendingen.

BPF Schilders gaat niet in alle gevallen over tot engagement. Bij de keuze om al dan niet actie te ondernemen worden de volgende vier vragen beantwoord:

1. Wat is de ernst en omvang van het incident?
2. Is het de schuld van de onderneming?
3. Wat is het belang en het (reputatie)risico voor BPF Schilders?
4. In hoeverre kan BPF Schilders invloed uitoefenen?

Ook hierbij zijn concrete voorbeelden waarmee namens BPF Schilders gesprekken worden gevoerd op de website te vinden.

Juridische procedures

Juridische procedures zijn gericht op een specifieke verbetering in de organisatiestructuur of op het verhalen van geleden schade. Dit zijn vaak langlopende en kostbare procedures die we uitsluitend aangaan samen met andere beleggers en op basis van 'no cure no pay'. Afhankelijk van het financiële belang dat in het geding is, kunnen we ervoor kiezen ons hierin actief op te stellen, maar vaker zullen wij ons aansluiten bij een 'class action suit' en onze vordering kenbaar maken. BPF Schilders voert juridische acties in Duitsland tegen Volkswagen en Porsche vanwege dieselgate. Daarnaast neemt BPF Schilders in Australië deel aan een collectieve actie tegen BHP Billiton in verband met het schenden van disclosure verplichtingen in relatie tot het bestaan van veiligheidsrisico's met het instorten van de Fundao dam in 2015 tot gevolg.

Het uitsluiten van beleggingen

We sluiten bedrijven uit als hun producten of diensten niet passen bij onze normen en waarden. Voor de beleggingen in aandelen en/of obligaties in bedrijven worden hierbij de volgende criteria gehanteerd:

1. Betreffende producten zijn per definitie schadelijk voor mensen
2. Door onze invloed als aandeelhouder is hier niets aan te veranderen
3. Als de producten er niet meer zouden zijn, dan heeft dit geen nadelige gevolgen
4. Er bestaat een wereldwijd verdrag gericht op het uitbannen van de producten.

Als aan alle vier criteria wordt voldaan, dan zullen we betreffende bedrijven of sectoren uitsluiten. Op dit moment gaat het dan om beleggingen in tabak en in controversiële wapens.

Naast de directe uitsluitingen op basis van ongewenste producten of diensten (tabak, controversiële wapens) kunnen bedrijven ook worden uitgesloten op basis van hun gedrag. Hierbij spelen behalve maatschappelijke ook financiële overwegingen een rol.

Aanvullend aan de beleggingen in bedrijven, sluiten we ook staatsobligaties uit van landen onderworpen aan sancties van VN en/of EU en van landen die als slechtste scoren volgens de maatstaf van Sustainalytics.

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.

Een positieve bijdrage aan een duurzame wereld

Een duurzame samenleving zorgt voor nu levende generaties zonder dat dit ten koste gaat van toekomstige generaties. Het fonds wil binnen de randvoorwaarde van de beste financiële belangen van zijn deelnemers een deel van het vermogen toekennen aan beleggingen die aanwijsbaar een positieve bijdrage leveren aan een duurzame samenleving.

Naast de instrumenten in de voorgaande paragrafen die positief bijdragen aan een meer duurzame wereld, hanteren we voor deze doelstelling nog twee aanvullende instrumenten: CO2-reductie binnen aandelen en Beleggen in Oplossingen ('BiO').

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 2019 heeft de reductiestrategie inmiddels gezorgd voor een daling van de CO2-uitstoot met bijna 100 ton/\$ miljoen omzet. Terwijl voor aandelenbeleggingen gemiddeld 280 ton/\$ miljoen omzet wordt uitgestoten is dit voor BPF Schilders gedaald naar 186 ton/\$ miljoen omzet, een vermindering van ongeveer een derde.

Beleggen in Oplossingen

BPF Schilders draagt met zijn beleggingsbeleid bij aan een duurzame samenleving, de zogenaamde Beleggingen in Oplossingen ('BiO'). Voor een deel volgen deze uit breed gespreide portefeuilles die ook duurzame aandelen en bedrijfsobligaties bevatten. Daarnaast vragen we ook onze beleggers in infrastructuur om te zoeken naar dergelijke BiO. Voorwaarde is dat het rendement-risicoprofiel gelijkwaardig is aan andere beleggingen binnen deze mandaten.

Voorbeelden zijn te vinden binnen Infrastructuur (zonnepanelen, windmolenparken e.d.) en binnen bedrijfsobligaties (green bonds). Over het totaal aan BiO en de verdeling over de verschillende beleggingscategorieën wordt jaarlijks gerapporteerd. Eind 2019 was het totaal belegd vermogen van BPF Schilders in BiO 495 miljoen euro.

2. Personalia

Stand per 31 december 2019:

Bestuur

Voorzitters

- mevrouw M.B. van Veldhuizen, werknemersvoorzitter op voordracht van werknemersvereniging FNV
- de heer D.J. Vis, werkgeversvoorzitter op voordracht van werkgeversvereniging OnderhoudNL

Lid op voordracht van werkgeversvereniging OnderhoudNL:

- mevrouw E.M.C. Eelens

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

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
- de heer G.E.J. Braamhaar
- vacature

Namens de zzp'ers:

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

Commissie Vermogensbeheer

- de heer A.C.F. Vorst
- de heer T. Aaten

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 2019:

Bestuur

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

- Zelfstandig adviseur

Mevrouw E.M.C. Eelens:

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

De heer L.C.M. Leisink:

- Pensioenfondsbestuurder FNV
- Bestuurslid BPF Meubel
- Bestuurslid BPF Houthandel

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

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

De heer R. van Oostrom:

- Pensioenfondsbestuurder CNV vakmensen
- Bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW)
- Bestuurslid BPF Rijn- en Binnenvaart
- Lid geschillencommissie Openbaar vervoer
- Plaatsvervangend lid geschillencommissie Besloten busvervoer
- Bestuurslid Karate-DO Bond Nederland
- Jurist

De heer M.H. Rosenberg:

- Bestuurslid en voorzitter beleggingsadviescommissie BPF Landbouw (BPL)
- Bestuurslid Stichting Pensioenfonds voor de Woningcorporaties (SPW)
- Voorzitter beleggingsadviescommissie Pensioenfonds Chemours
- Extern lid van de risicocommissie van ANWB Pensioenfonds
- Voorzitter van de beleggingsadviescommissie van pensioenfonds PepsiCo NL
- Docent SPO
- Zelfstandig adviseur

Mevrouw M.B. Veldhuizen:

- Pensioenbestuurder FNV
- Werknemersvoorzitter BPF Bouw

De heer D.J. Vis:

- Lid Raad van Toezicht pensioenfonds APG
- Voorzitter BO kring E (Ballast Nedam) APF STAP

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
- Sleutelfunctiehouder Interne Audit Pensioenfonds Wonen
- Sleutelfunctiehouder Interne Audit BPF Waterbouw
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds VNU
- Lid visitatiecommissie Pensioenfonds Lloyd's register
- Lid visitatiecommissie Pensioenfondsen Eriks
- Bestuurslid Kring van Pensioenspecialisten
- Moderator Werkgroep Internationaal (Kring van Pensioenspecialisten)
- Kerndocent Stichting Pensioen Opleidingen
- Cursuscoördinator IVN Natuurgids, IVN Eemland
- Zelfstandig adviseur en trainer

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
- Secretaris bestuurder Quiet Nederland

4. Naleving Code Pensioenfondsen

Norm	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
Norm 5 Het bestuur legt verantwoording af over het beleid dat het voert, de gerealiseerde uitkomsten van dit beleid en de beleidskeuzes die het eventueel voor de toekomst maakt. Het bestuur weegt daarbij de verschillende belangen af van de groepen die bij het pensioenfonds betrokken zijn. Ook geeft het bestuur inzicht in de risico's van de belanghebbenden op korte en lange termijn, gerelateerd aan het overeengekomen ambitieniveau.	Ja	Het bestuur rapporteert in de hoofdstukken 'BPF Schilders in 2019', 'Hoe zag de pensioenregeling er in 2019 uit?' en 'Hoe presteerden wij in 2019 en wat kostte dat?' over het beleid dat het in 2019 voerde, de gerealiseerde uitkomsten van dat beleid en de beleidskeuzes die het bestuur maakte. Ook in de toelichting op norm 5 in de Checklist Naleving Code Pensioenfondsen is terug te vinden hoe BPF Schilders hiermee omgaat.
Norm 31 De samenstelling van fondsorganen is wat betreft geschiktheid, complementariteit, diversiteit, afspiegeling van belanghebbenden en continuïteit, vastgelegd in beleid. Zowel bij de aanvang van een termijn, als ook tussentijds bij de zelfevaluatie vindt een check plaats.	Ja	Het bestuur rapporteert in het hoofdstuk 'Hoe bestuurden wij in 2019?' over de samenstelling van fondsorganen en de geschiktheid van de leden. Ook in de toelichting op norm 31 in de Checklist Naleving Code Pensioenfondsen is terug te vinden hoe BPF Schilders hiermee omgaat.
Norm 33 In zowel het bestuur als in het VO of het BO is er tenminste één vrouw en één man. Er zitten zowel mensen van boven als van onder de 40 jaar in. Het bestuur stelt een stappenplan op om diversiteit in het bestuur te bevorderen.	Gedeeltelijk	Het bestuur, het VO en de RvT zijn divers van samenstelling. Ons bestuur heeft drie vrouwelijke bestuursleden, waarvan één ook voorzitter is. De RvT heeft een vrouwelijke voorzitter en daarnaast nog een vrouwelijk lid. Ook het VO heeft een vrouwelijke voorzitter en daarnaast twee vrouwelijke leden. Dit aspect van diversiteit is succesvol. Door een vrouwelijk bestuurslid onder de veertig jaar voldoet de leeftijdssamenstelling van het bestuur ook aan dit aspect. Het VO en de RvT hebben geen leden onder de veertig jaar. Bij de samenstelling van de fondsorganen passen wij het diversiteitsbeleid van het fonds toe. 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.
Norm 39 Een bestuurslid wordt benoemd en ontslagen door het bestuur, na het horen van de Raad van Toezicht over de procedure. Een lid van de Raad van Toezicht of visitatiecommissie wordt benoemd door het bestuur na bindende voordracht van het verantwoordingsorgaan en wordt ontslagen door het bestuur na bindend advies van het	Ja	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. Als gevolg van de statutenwijziging in 2019 voldoet ook de benoeming van leden van het VO aan de code. De benoeming vindt voortaan plaats door het bestuur na het houden van verkiezingen dan wel op basis

Norm	Voldoet het fonds aan de norm?	Vindplaats toelichting jaarverslag of website
verantwoordingsorgaan. Een lid van het verantwoordingsorgaan wordt benoemd door het bestuur en ontslagen door het verantwoordingsorgaan zelf. In uitzonderlijke situaties kan het bestuur in overleg met het intern toezicht een lid ontslaan.		van een bindende voordracht van de betreffende verenigingen. Ontslag van een lid van het verantwoordingsorgaan vindt plaats door het verantwoordingsorgaan zelf.
Norm 47 Het intern toezicht betreft deze Code bij de uitoefening van zijn taak.	Ja	Bij de invulling van het intern toezicht past de RvT de Code Pensioenfondsen en de Toezichtcode van de Vereniging Intern Toezichthouders Pensioensector toe (VITP-code) toe. De RvT heeft een normenkader vastgesteld dat dient als referentiekader voor de werkzaamheden van de Raad in de uitoefening van zijn wettelijke toezichttaak. In zijn kwartaalrapportages, die dienen als basis voor het jaarlijkse verslag van de RvT, rapporteert de Raad, op basis van het normenkader, over zijn werkzaamheden en over de naleving van de Code Pensioenfondsen.
Norm 58 Het bestuur geeft publiekelijk inzicht in missie, visie en strategie.	Ja	In het hoofdstuk 'BPF Schilders in 2019' beschrijft het bestuur de uitwerking van de strategie van het fonds aan de hand van een aantal hoofdthema's. De missie, visie en strategie staan ook in de ABTN en op de website.
Norm 62 Het bestuur legt zijn overwegingen omtrent verantwoord beleggen vast en zorgt ervoor dat deze beschikbaar zijn voor belanghebbenden.	Ja	In de bijlage 'Rapportage verantwoord beleggen' licht het bestuur de overwegingen toe om maatschappelijk verantwoord te beleggen. Ook in de ABTN en in de toelichting op norm 62 in de Checklist Naleving Code Pensioenfondsen is terug te vinden hoe BPF Schilders hiermee omgaat.
Norm 64 Het bestuur rapporteert in het jaarverslag over de naleving van de interne gedragscode (zoals bedoeld in de normen 15 en 16) en deze Code, net als over de evaluatie van het functioneren van het bestuur.	Ja	In het hoofdstuk 'Hoe bestuurden wij in 2019?' rapporteert het bestuur op hoofdlijnen over de naleving van de integriteitregelingen en over de evaluatie van het functioneren van het bestuur. Ook in de toelichting op de normen 15, 16 en 62 in de Checklist Naleving Code Pensioenfondsen is terug te vinden hoe BPF Schilders hiermee omgaat.
Norm 65 Het bestuur zorgt voor een adequate klachten- en geschillenprocedure die voor belanghebbenden eenvoudig toegankelijk is. In het jaarverslag rapporteert het bestuur over de afhandeling van klachten en de veranderingen in regelingen of processen die daaruit voortvloeien.	Ja	In het hoofdstuk 'Hoe bestuurden wij in 2019' wordt over de behandeling van klachten en geschillen gerapporteerd. Ook in de toelichting op normen 65 in de Checklist Naleving Code Pensioenfondsen is terug te vinden hoe BPF Schilders hiermee omgaat.

5. 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

Franchise

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 marktrente

De marktrente 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.

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 dekkingsgraad

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 marktrente.

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.

Pensioengrondslag

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

Pensioenrichtleeftijd

De leeftijd waarop de pensioenopbouw is gebaseerd.

Private equity

De benaming voor beleggingen in niet-beursgenoteerde bedrijven.

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 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.

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.

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.

Rentetermijnstructuur

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

SLA

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

Ultimate Forward Rate

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

Vastrentende waarden

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

Waardeoverdracht

Het naar een andere pensioenregeling overdragen van de waarde van een tot een zeker moment opgebouwd pensioenrecht.

Yield

Gemiddelde rente.

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.