



Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Versie 1.0
Januari 2017

1. Inleiding

Voor u ligt de ‘Verklaring inzake de beleggingsbeginselen’ (hierna: ‘de verklaring’). Hierin kunt u lezen wat het beleggingsbeleid is van BPL Pensioen. Pensioenfondsen zijn volgens de Europese Pensioenrichtlijn verplicht om een zodanige verklaring op te stellen. De Europese Pensioenrichtlijn regelt de werkzaamheden van en het toezicht op pensioenfondsen. In Nederland is de richtlijn verwerkt in de Pensioenwet.

BPL Pensioen stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. De verklaring is terug te vinden op de website van het fonds. De verklaring is door BPL Pensioen vastgesteld op 19 januari 2017 en wordt regelmatig herzien: eens in de drie jaar en bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Hoofdstuk 2 gaat over de pensioenregeling en de organisatie van het Pensioenfonds. Hoofdstuk 3 staat stil bij het beleggingsbeleid, de risicohouding en de risicobeheersing. Hoofdstuk 4 gaat over de uitvoering van het beleggingsbeleid.

2. Organisatie en regeling

2.1 Organisatie

BPL Pensioen (hierna: BPL) verzorgt de pensioenregeling voor de gehele groene keten en aanverwante sectoren. BPL heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan TKP Pensioen, het fiduciair vermogensbeheer aan Achmea Investment Management (AIM) en het vastgoedbeheer aan Syntrus Achmea Real Estate & Finance (SAREF).

2.2 Bestuur Pensioenfonds

Het fonds heeft verschillende organen, zoals het bestuur en het Verantwoordingsorgaan. Ook heeft het pensioenfonds een bestuursbureau. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij het fonds betrokken. Het fonds heeft vijf bestuurlijke commissies ingesteld. De taak van deze commissies is het voorbereiden van onderwerpen waarover het bestuur een besluit moet nemen.

Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregeling en het beleggingsbeleid. Zij stelt het strategisch beleggingsbeleid vast en houdt toezicht op de uitvoering ervan. Zij wordt hierbij geadviseerd door de Beleggingsadviescommissie en ondersteund door het bestuursbureau.

Beleggingsadviescommissie

De Beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur over de uitvoering van de beleggingen en wijzigingen op het gebied van vermogensbeheer en risicobeheersing. De commissie houdt toezicht op het financieel pensioenmanagement en het vermogensbeheer. In dat kader beoordeelt zij de betreffende rapportages. Daarnaast is de commissie betrokken bij het uitvoeren van ALM-studies. De taken en bevoegdheden van de Beleggingsadviescommissie zijn vastgelegd in een reglement. De BAC is gemandateerd voor operationele besluiten en investeringsvoorstellen in vastgoed tot 10 miljoen euro.

Bestuursbureau

Ter ondersteuning van de besturen van diverse fondsen in de agrarische en groene sector hebben sociale partners een bestuursbureau opgericht. Het BPL bestuursbureau ondersteunt het bestuur in de uitoefening van zijn taken en verantwoordelijkheden en doet dat onder meer door:

- het ondersteunen en voorbereiden van vergaderingen en commissies;
- het voorbereiden van het beleid;
- het (laten) uitvoeren en monitoren van het vastgestelde beleid;
- het inhoudelijk en financieel monitoren van derden (uitvoerende organisaties);
- het vormgeven en onderhouden van netwerken met alle betrokkenen.

Eenzijds creëert het bestuursbureau de omstandigheden waaronder het bestuur zich optimaal kan toeleggen op zijn taken en anderzijds vervult het bestuursbureau een coördinerende, monitorende en adviserende rol.

Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van het pensioenbeheer uitbesteed aan TKP Pensioen, het fiduciair vermogensbeheer aan AIM en het vastgoedbeheer aan SAREF. Het fonds heeft afspraken vastgelegd

in overeenkomsten met de betreffende partijen. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten.

Het bestuur ziet erop toe dat de risico's die verbonden zijn aan het uitbesteden van deze werkzaamheden adequaat worden beheerst. Het pensioenfonds toetst regelmatig of de wijze waarop de uitbestede bedrijfsprocessen worden uitgevoerd nog in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. De organisaties rapporteren daartoe periodiek over de nakoming van de gemaakte afspraken in de dienstverleningsovereenkomsten. Het bestuur kan de werkzaamheden vervolgens bijsturen aan de hand van deze DVO-rapportages en kwartaalrapportages. De rapportages worden besproken in de Commissie Pensioenbeheer, de Beleggingsadviescommissie en in het bestuur. Desgevraagd wordt aanvullende informatie beschikbaar gesteld om de werkzaamheden te kunnen beoordelen.

Verantwoordingsorgaan

BPL heeft een Verantwoordingsorgaan dat zich ook kan uitspreken over het beleggingsbeleid. Het Verantwoordingsorgaan heeft namelijk adviesrecht bij de vaststelling van de jaarrekening en ABTN.

Raad van toezicht

Vanaf 1 juli 2014 kent het fonds een Raad van toezicht. De Raad van toezicht houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds, waaronder een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging. De Raad van toezicht moet het jaarverslag goedkeuren en heeft daardoor de mogelijkheid zich uit te spreken over het beleggingsbeleid.

2.3 Pensioenregeling

De pensioenregeling is een zogenaamde middelloonregeling. Een deelnemer bouwt dan pensioen op voor ouderdom en overlijden, over de pensioengrondslag van elk jaar. De pensioenregeling staat uitvoerig beschreven in het pensioenreglement en de ABTN. In de ABTN staat gedetailleerde informatie over de pensioenregeling, grondslagen van het fonds en samenhang tussen premie-, beleggings- en indexatiebeleid.

2.4 Medewerkers

Om belangenverstrengelingen te voorkomen, hebben zowel het fondsbestuur als de directie en medewerkers van BPL een gedragscode ondertekend. BPL zorgt ervoor dat medewerkers tijdens het hele beleggingsproces over professionele kwaliteit en expertise beschikken.

De controle op naleving van de gedragscode is door BPL uitbesteed aan het Nederlands Compliance Instituut. Periodiek wordt door deze externe compliance officer getoetst of de gedragscode wordt nageleefd. Ook is er een interne compliance officer aangesteld.

3. Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds

3.1 Algemeen

BPL ontvangt pensioenpremies om de pensioenen in de toekomst te kunnen uitkeren. Het pensioenfonds heeft verplichtingen en ambities, onder andere op het gebied van de pensioenpremie en inflatiecompensatie (voor een uitgebreidere beschrijving hiervan verwijzen wij naar de ABTN). Om die verplichtingen en ambities te kunnen realiseren, heeft het fonds verschillende sturingsmiddelen. Eén van die middelen is het beleggingsbeleid. Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en ambities waar te kunnen maken belegt het fonds de premies in aandelen, obligaties, vastgoed en andere beleggingsvormen waarover rendement wordt behaald.

Zulke beleggingen brengen echter ook het risico met zich mee dat de verwachte rendementen niet worden gehaald. BPL brengt de risico's daarom regelmatig in kaart met een zogenaamde Asset Liability Management-studie (ALM). In een ALM wordt berekend hoe de financiële positie van het fonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan BPL de volgende inschattingen maken: Hoe groot is het risico dat het fonds niet aan haar verplichtingen kan voldoen? En welke ruimte is er nog voor de invulling van de ambities?

Ook de toezichthouder van de pensioenfonds, De Nederlandsche Bank (DNB), speelt een belangrijke rol bij het strategisch beleggingsbeleid. DNB heeft een belangrijk onderdeel van haar regelgeving uitgewerkt in het nieuwe Financieel Toetsingskader ('nFTK'). Daardoor heeft risicomanagement een veel prominenter rol gekregen binnen het financiële management van een pensioenfonds. Hierbij is het van belang om de risico's in het licht van de integrale balans te bekijken. DNB beschrijft in haar regelgeving de risico's voor een pensioenfonds. De belangrijkste risico's zijn renterisico, valutarisico en het risico van aandelen en onroerend goed. DNB beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's zijn en of het fonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen te kunnen verwerken. BPL richt zich daarom ook op het beheersen van deze risico's.

De beleggingsbeginselen vormen de algemene overtuiging van BPL ten aanzien van beleggen en de houding ten aanzien van de risico's. BPL baseert zich bij beleggingsbeslissingen waar mogelijk op wetenschappelijk onderbouwde rendement- en risicokarakteristieken. De beginselen worden gebruikt als uitgangspunt ten aanzien van de verdere uitwerking van het beleggingsbeleid.

Uitgangspunt voor het beleggingsbeleid

Uitgangspunt voor het beleggingsbeleid van BPL is het streven om aan de (nominale) verplichtingen te voldoen en dat het pensioen zoveel mogelijk waardevast moet zijn. Hiervoor worden risico's geaccepteerd om rendement te behalen en de uitvoeringskosten beperkt te houden. De *beleggingsbeginselen* vormen de algemene overtuiging van BPL ten aanzien van beleggen en de houding ten aanzien van de risico's. De beginselen worden gebruikt als uitgangspunt ten aanzien van de verdere uitwerking van het beleggingsbeleid. BPL heeft de beleggingsbeginselen vastgesteld op 15 december 2016. De vastgestelde beleggingsbeginselen zijn hierna weergegeven:

Lange termijn visie

De beleggingsportefeuille is met name gericht op beleggen via lange termijn investeringen en niet met het doel om (met hoge transactievolumes) op korte termijn de markt te verslaan. Het succes wordt niet afgemeten aan de resultaten ten opzichte van de (korte termijn gedreven) financiële markten.

Profiteren van illiquide vermogenscategorieën

Door de lange beleggingshorizon kunnen vermogenscategorieën in portefeuille worden genomen die niet op korte termijn te gelde te maken zijn (illiquide vermogenscategorieën) waardoor meer kan worden geprofiteerd van het hogere rendement voor zulke categorieën.

Duurzaamheid

BPL heeft als uitgangspunt dat duurzaamheid op lange termijn leidt tot een beter rendement- en risicoprofiel. BPL stelt zichzelf als doel om als voorloper en aanjager te acteren binnen de pensioensector op het gebied van duurzaamheid. Vandaar dat alle beleggingsactiviteiten en tegenpartijen worden getoetst op duurzaamheid, namelijk op ecologische, sociale en governance normen. De visie en keuzes van BPL ten aanzien van duurzaamheid komen zoveel mogelijk tot uiting in de benchmarks.

Proces

BPL belegt het pensioenvermogen zodanig dat de kwaliteit en liquiditeit voldoende zijn geborgd en het bestuur het volledige begrip van de beleggingen heeft.

Integriteit en maatschappelijke verantwoordelijkheid

BPL toetst haar activiteiten, tegenpartijen en dienstverleners ook op integriteit en maatschappelijk verantwoord gedrag. Daarnaast wijst BPL ook activiteiten af die een potentieel verstoring effect op de financiële markten hebben. Zo worden "short gaan" (verkopen van effecten die niet in bezit zijn) en het uitlenen van effecten afgewezen.

Transparantie en aansturing

BPL kiest voor transparante beleggingsvormen die direct kunnen worden aangestuurd, dus zo min mogelijk in beleggingsfondsen en met nog grotere terughoudendheid in fondsen-van-fondsen. Bij voorkeur houdt BPL het beheer van het vermogen zoveel mogelijk in één hand via direct beleggingen, daardoor kan BPL meer invloed uitoefenen op het beleid en lagere kosten bedingen.

Acceptabel kostenniveau

De kosten die samenhangen met het vermogensbeheer en beleggingstransacties moeten acceptabel zijn in relatie tot de geleverde prestatie, dit geldt voor (stapeling van) fee's die betaald dienen te worden voor investeringen in beleggingsfondsen alsmede voor transactiekosten voor (onnodig veel) transacties in de portefeuille

Prudent

De beleggingsportefeuille moet tot in detail begrepen worden en kunnen worden uitgelegd aan de stakeholders. BPL neemt daarom geen risico's waarvan ze niet kan overzien in welke mate die het uitbetalen van een waardevast pensioen in de waagschaal stellen. Ook leverage (meer marktrisico lopen dan men aan beleggingen bezit) wordt tot een minimum beperkt. Tevens wordt niet onnodig in derivaten belegd, ofwel derivaten zijn vooral toegestaan om risico's in de portefeuille te reduceren.

3.2. Risicohouding

Het bestuur stelt haar risicohouding vast op basis van drie onderdelen:

- Een kwalitatieve beschrijving
- Een kwantitatieve korte termijn beschrijving (o.b.v. het Vereist Eigen Vermogen en de daarbij horende bandbreedtes)”
- Een kwantitatieve lange termijn beschrijving (o.b.v. de haalbaarheidstoets).

3.2.1 Kwalitatieve risicohouding

De basis van het hele beleid is de zogenaamde risicohouding. Bij het vaststellen van de risicohouding zijn naast het bestuur ook de deelnemers en sociale partners betrokken geweest. De risicohouding van de deelnemers aan de pensioenregeling van BPL is in 2013 onderzocht door Bureau Zegwaart. Uit dit onderzoek blijkt dat er draagvlak is onder de deelnemers voor een regeling met iets meer risico. Tevens blijkt dat de deelnemers de voorkeur hebben voor wat vaker een kleine korting dan minder vaak een grote korting.

Medio 2014 heeft het bestuur van BPL de sociale partners verzocht om hun risicohouding te bepalen. Vervolgens hebben er meerdere sessies plaatsgevonden waarbij aan de hand van de ALM resultaten de sociale partners hun risicohouding hebben bepaald.

Het bestuur heeft mede op basis hiervan vastgesteld aan welke randvoorwaarden en risicogrenzen het beleid moet voldoen. Dit is in nauwe samenspraak met sociale partners gedaan. De belangrijkste uitgangspunten voor het toekomstige beleid zijn als volgt:

- Om de nominale pensioenen zoveel mogelijk waardevast te houden, belegt het bestuur de middelen ook in andere beleggingscategorieën dan risicoloze beleggingen. Het bestuur houdt hierbij rekening met de lange looptijd van de verplichtingen en baseert het beleid daarom op een ALM-studie. Hiermee wordt een optimale verhouding bepaald van de beleggingscategorieën op hoofdlijnen;
- Sociale partners en bestuur accepteren, rekening houdend met de toegestane uitsmeerperiode, kleine kortingen. Bij de beoordeling van de optimale beleggingsportefeuille uit de ALM is met dit uitgangspunt (voor de korte en lange termijn) rekening gehouden;
- Bij voorwaardelijke kortingen wordt de wettelijk maximale uitsmeerperiode gehanteerd, bij onvoorwaardelijke kortingen wordt de uitsmeerperiode zodanig gekozen dat de kortingen minimaal 1% per jaar bedragen;
- Het opbouwpercentage moet zo stabiel mogelijk zijn;’
- De premie moet op lange termijn kostendekkend zijn. Dat wil zeggen dat op lange termijn de premie weinig of geen invloed heeft op de dekkingsgraad.

3.2.2 Kwantitatieve risicohouding korte termijn

De risicohouding op korte termijn wordt vastgelegd door het Vereist Eigen Vermogen (VEV) en de bandbreedte hierom heen. Het bestuur heeft een beleggingsbeleid (inclusief afdekkingsbeleid) vastgesteld, waarvoor geldt dat de dekkingsgraad inclusief het Vereist Eigen Vermogen geldt van 125% (zie ook paragraaf 5.5). Het beleggingsbeleid is voor een deel dynamisch. Dit betreft met name:

- De bandbreedte (die de vermogensbeheerder mag hanteren) bij de diverse beleggingscategorieën;
- De bandbreedte (die de vermogensbeheerder mag hanteren) bij de rentehedge;
- De mate van rentehedge is afhankelijk van de rentestand.

Deze dynamiek leidt automatisch tot een variërende VEV. De ondergrens van het VEV als alle bovenstaande aspecten zo zijn ingevuld dat het risico zo laag mogelijk is, bedraagt 122% . De

bovengrens van het VEV als alle bovenstaande aspecten zo zijn ingevuld dat het risico zo hoog mogelijk is, bedraagt 128% .

3.2.3 Kwantitatieve risicohouding lange termijn

De risicohouding op lange termijn wordt vastgelegd door de vaststelling van ondergrenzen bij de uitkomsten van de haalbaarheidstoets. Het bestuur heeft (onder voorbehoud) de volgende ondergrenzen vastgesteld. Deze grenzen worden onderschreven door de sociale partners in de sector.

		Ondergrens
Vanuit feitelijke dekkinggraad	mediaan	95%
Vanuit feitelijke dekkinggraad	slechte scenario's (*)	50%
Vanuit VEV-dekkinggraad	Mediaan	99%

(*) de ondergrens van de slechtste scenario's is een relatieve maat. Het bestuur accepteert hier dat de ondergrens van het slechtste scenario maximaal 50% onder de mediaan mag liggen.

De eerste twee ondergrenzen horen bij de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. De derde ondergrens is een onderdeel van de aanvangshaalbaarheidstoets. Deze moet slechts uitgevoerd worden bij een verandering van de pensioenregeling of de financiële opzet.

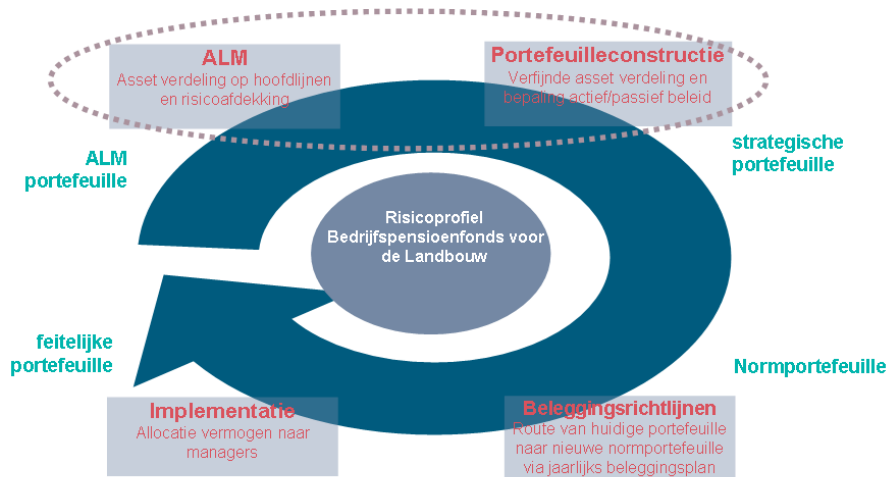
Als in de toekomst de uitkomst van de jaarlijkse haalbaarheidstoets lager is dan bovengenoemde ondergrenzen, zal het bestuur dit binnen twee weken aan de sociale partners in de sector melden. Het bestuur verzoekt sociale partners om na de melding binnen twee maanden onderling de situatie te bespreken en vervolgens in overleg te treden met het bestuur. Sociale partners en bestuur zullen zich in dit verband moeten uitspreken of zij nog tevreden zijn met de ambitie, de financiële opzet en de risicohouding.

3.3. Vaststellen beleggingsbeleid

Het bestuur bepaalt in overleg met externe adviseurs welke financiële risico's acceptabel zijn. Zij kijkt daarbij naar de ALM, regelgeving en algemene uitgangspunten. Centrale doelstelling is om het risico dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan (risico op onderdekking) te beheersen. Daarna bepaalt het bestuur het strategisch (meerjaren) beleggingsbeleid. De belangrijkste beleggingskeuzes daarbij zijn:

- Welke vermogenscategorieën en soorten financiële instrumenten zijn acceptabel gezien de specifieke situatie van het fonds?
- Hoe wordt het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën verdeeld?
- Hoe worden de beleggingen geografisch verdeeld?
- Wat is de ruimte om (tijdelijk) af te wijken van de strategische portefeuille?
- Hoe zijn de financiële risico's te beheersen, ten opzichte van het gewenste niveau (bijvoorbeeld door gebruik te maken van derivaten)
- Voor welke beleggingstitels gelden eventuele restricties ten aanzien van de kredietwaardigheid?
- Het te voeren valutabeleid?

Het volledige proces van ALM tot de feitelijke portefeuille kan als volgt worden weergegeven:



Het bestuur stelt het strategische beleggingsbeleid voor een langere periode vast, er vindt in beginsel elke drie jaar een herijking plaats van het strategische beleid middels het uitvoeren van een ALM studie.. Bij grote wijzigingen, in marktomstandigheden of de situatie van het pensioenfonds, kan het bestuur het beleid ook tussentijds aanpassen. Op basis van de meest recente ALM-studie (2015) heeft het bestuur het risicobudget bepaald, dit luidt als volgt: De toelaatbare risicoruimte in termen van DaR (2,5%) bedraagt 20,7% en het Vereist Eigen Vermogen (VEV) bedraagt maximaal 125. Op basis van dit risicobudget heeft het bestuur onderstaand strategisch beleggingsbeleid bepaald:

Strategisch Beleggingsbeleid

- aandelen: 31,5%;
- vastrentende waarden: 48,5%;
- direct vastgoed: 20%.

Hedgebeleid

Renterisico:

- Als rente < 2,0%: 40% afdekking van de voorziening UFR;
- Als rente > 6,0%: 90% afdekking van de voorziening UFR;
- Daartussen naar rato op basis van een rentestafel:

30-jaars Europese swaprente (%)	Afdekking (%)
rente ≤ 2,0	40,0
rente = 2,5	46,25
rente = 3,0	52,5
rente = 3,5	58,75
rente = 4,0	65,0
rente = 4,5	71,25
rente = 5,0	77,5
rente = 5,5	83,75
rente ≥ 6,0	90,0

Inflatiehedge:

- Geen

Valutahedge:

Het valutarisico wordt binnen de beleggingscategorieën High Yield en Infrastructuur afgedekt binnen het mandaat. De valuta exposure die ontstaat door in de categorieën aandelen en vastrentende waarden te beleggen, wordt respectievelijk voor 50% en 100% afgedekt in een valuta overlay. Bij de laatstgenoemde beleggingscategorieën wordt alleen de exposure naar de Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse afgedekt. Overige valuta worden niet afgedekt.

De strategische portefeuille is de portefeuille met de beste rendements-risico-verhouding, zoals gebleken uit de laatste ALM-studie. Omdat het niet mogelijk is om deze binnen één jaar in te voeren, wordt geleidelijk naar deze portefeuille toegewerkt.

3.4 Risicobeleid

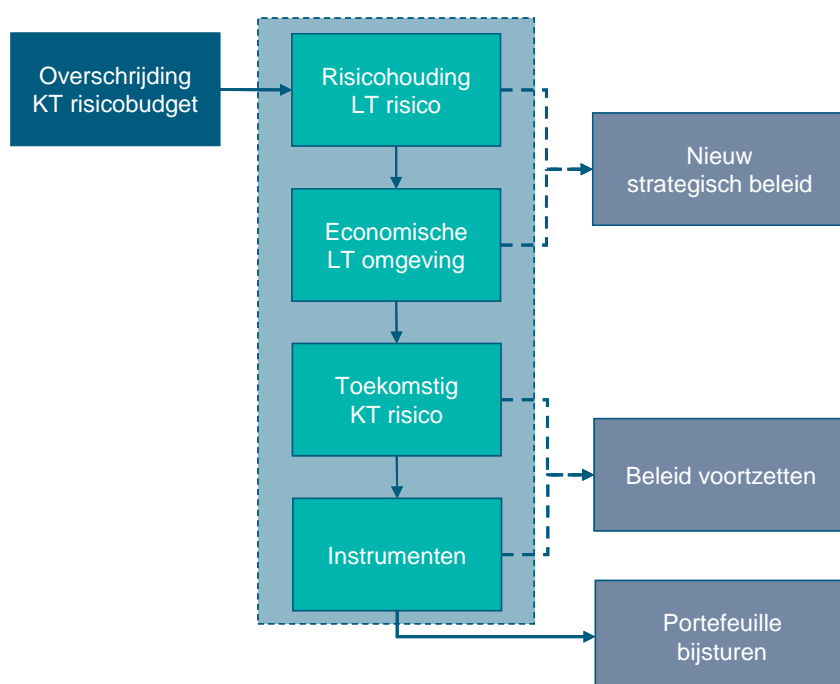
Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van beleggingsrisico's. Daarbij worden onderstaande risico's onderscheiden.

Marktrisico

Verschillende risico's kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden wordt het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau getoetst.

Het pensioenfonds heeft t.b.v. Sturen op Risico gekozen voor de Dekkingsgraad at Risk (DaR) als risicomaat. Dit is een maatstaf voor het staartrisico, gemeten als de grootte van het dekkingsgraadverlies wat zich met een bepaalde kans kan voordoen.

Het pensioenfonds gebruikt deze risicomaat als centrale sturingsvariabele om het lange termijn beoogde risicoprofiel te beheersen. Hiervoor wordt de DaR op korte termijn gemonitord. Er is een bandbreedte vastgesteld ten behoeve van de bewaking van het korte termijn risico waarmee wordt gewaarborgd dat het risico effectief wordt beheerst. De waarden van deze bandbreedte zijn gebaseerd op het risico in de huidige portefeuille en worden aangepast bij een wijziging in de normportefeuille. Bij een overschrijding van het korte termijn risicobudget doorloopt het pensioenfonds een proces om te bepalen of de portefeuille dient te worden aangepast of dat het huidige beleid kan worden voortgezet. De onderstaande figuur geeft dit risicomangement proces schematisch weer.



Bij een overschrijding van het korte termijn risicobudget doorloopt het pensioenfonds verschillende stappen om te bepalen welke acties nodig zijn om het lange termijn beoogde risicoprofiel te beheersen. De DaR dient in feite als een waarschuwingssignaal.

1. *Toetsing lange termijn risicohouding*

Allereerst stelt het pensioenfonds vast of de lange termijn risicohouding van het pensioenfonds is veranderd. Indien het pensioenfonds meer of minder risicozoekend is geworden, wordt een nieuwe ALM-studie uitgevoerd. Deze studie zal tot nieuw strategisch beleid leiden met als gevolg dat de risicotargets en –bandbreedtes opnieuw bepaald worden.

2. *Toetsing economische lange termijn verwachting*

Indien de overschrijding is ontstaan omdat de lange termijn financieel-economische verwachtingen zijn veranderd wordt eveneens een nieuwe ALM-studie uitgevoerd. Deze studie zal tot nieuw strategisch beleid leiden met als gevolg dat de risicotargets en –bandbreedtes opnieuw bepaald worden

3. *Korte termijn risicoverwachting*

Wanneer de korte termijn risicomaat buiten de risicobandbreedte valt, kan dit komen omdat het korte termijnrisico sterk is toegenomen. Wanneer de verwachting is dat het risico op korte termijn weer zal dalen zodat de risicomaten weer onder de bandbreedte zullen treden, kan het pensioenfonds besluiten om de portefeuille niet aan te passen. Bij deze analyse zullen meerdere scenario's kunnen worden beoordeeld.

4. *Beschikbaarheid instrumenten*

Indien een overschrijding is vastgesteld en een aanpassing noodzakelijk is, wordt geanalyseerd of het korte termijn risico met welke instrument – derivaten of fysieke instrumenten – kan worden bijgestuurd. Tevens wordt bekeken op welke termijn dit mogelijk is.

Bij overschrijding van de waarschuwings- en/of analysebandbreedte zal de BAC aandacht besteden aan het lange termijn risico, de korte termijn vooruitzichten en de mogelijk te nemen acties. Het risico van marktwaardebewegingen wordt op totaalniveau getoetst, omdat verschillende risico's elkaar kunnen versterken of juist diversifiërend werken.

Beheersmaatregelen:

- Het marktrisico wordt geanalyseerd in de ALM- en portefeuilleconstructie studie. In deze studies wordt onderscheid gemaakt tussen (op basis van verwacht risico en rendement) gewenste risico's en ongewenste (want naar verwachting onvoldoende beloonde risico's);
- Bij Sturen op risico wordt op basis van het dekkingsgraadirisico beoordeeld of het risico van het fonds binnen de bandbreedtes beweegt.

Voor het korte termijn risicobeheer van de portefeuille ten opzichte van de verplichtingen hanteren we de volgende uitgangspunten:

Risicomaat	DaR (Dekkingsgraad at Risk) (1-jaars horizon, meting op basis van door Beheerder gehanteerd risicomodel)
Basis	Verplichtingen op basis van UFR
Meetfrequentie	Maandbasis
Bandbreedte	
Onder	9,1% (waarschuwing) en 5,8% (analyse)
Boven	26,0% (waarschuwing) en 28,7% (analyse)

Bij overschrijding van de analysebandbreedte ontvangt het Pensioenfonds een advies over het lange termijn risico, de korte termijn vooruitzichten en de mogelijk te nemen acties. De portefeuille wordt niet automatisch door de Beheerder bijgestuurd wanneer de risicomaat zich buiten de bandbreedte bevindt.

Renterisico

Een pensioenfonds loopt renterisico doordat de waarde van de verplichtingen van het fonds anders op renteveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- Het renterisico wordt geanalyseerd in de ALM-studie;
- Het renterisico wordt gedeeltelijk afgedekt.

Het pensioenfonds heeft een dynamisch renteafdeckingsbeleid. De afdekking van het renterisico varieert van 40% (bij een rente lager dan 2%) tot 90% (bij een rente van 6%). Genoemde percentages zijn gebaseerd op de UFR rente. De afdekking bestaat uit staatsobligaties euro, niet-staatsobligaties euro, hypotheekleningen en renteswaps.

De monitoring en verslaglegging van de afdekking vindt plaats op kwartaalbasis. Op kwartaalbasis wordt beoordeeld of de renteafdekking nog binnen de gestelde bandbreedte zit en tevens wordt beoordeeld of de waarde van de renteswaps niet de grens van 10% van het totale vermogen overschrijdt.

Inflatierisico

Een pensioenfonds loopt inflatierisico doordat de waarde van de geambieerde geïndexeerde pensioentoezeggingen anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van de beleggingen. Het (gedeeltelijk) streven naar een reëel pensioen geeft het risico dat de verandering van de pensioenvoorzieningen als gevolg van inflatie niet gecompenseerd wordt door een waardeverandering van de beleggingen.

Beheersmaatregelen:

- De indexatie ambitie wordt in de ALM getoetst.

De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage.

Valutarisico

De waarde van beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro.

Beheersmaatregelen:

- Het valutarisico wordt geanalyseerd in de portefeuilleconstructie studie;
- Het valutarisico wordt gedeeltelijk afgedekt.

Het valutarisico wordt beperkt door de exposure (blootstelling) naar de US dollar het Britse Pond en de Japanse Yen (deels) af te dekken. De valutaexposure voortvloeiend uit de aandelenbeleggingen wordt voor 50% afgedekt, de valutaexposure voortvloeiend uit de obligatieportefeuille wordt voor 100% afgedekt. Hierbij wordt gebruik gemaakt van valutatermijncontracten.

Afdekking wordt over alle beleggingscategorieën geaggregeerd bijgestuurd en gemonitord. Eenmaal per maand vindt bijsturing plaats.

Naast de bovengenoemde beleggingscategorieën vindt voor een aantal beleggingscategorieën de valuta afdekking plaats binnen de geselecteerde beleggingsinstellingen. Dit betreft de volgende beleggingscategorieën:

- High yield;
- Infrastructuur.

Deze beleggingscategorieën hebben een benchmark die gehedged is naar euro. Voor afspraken met betrekking tot de afdekking van het valutarisico binnen deze beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de beleggingsrichtlijnen van deze beleggingsinstellingen zoals opgenomen in het op enig moment geldende prospectus.

Aandelenrisico

Het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en zakelijke waarden.

Beheersmaatregelen:

- De hoeveelheid gewenst aandelenrisico wordt in de ALM bepaald aan de hand van het risicoprofiel;
- Het aandelenrisico wordt in de portefeuilleconstructie verder gespecificeerd naar regio's en strategieën;
- Het aandelenrisico wordt door middel van de risicorapportage inzichtelijk gemaakt en waar nodig bijgestuurd door middel van aanpassing van de feitelijke allocatie.

Kredietrisico

Het risico dat een kredietnemer zijn afgesproken betalingen niet nakomt of dat de kredietwaardigheid van een kredietnemer afneemt, waardoor de kredietverstrekker financiële schade oploopt.

Beheersmaatregelen:

- Het kredietrisico wordt beheerst in de portefeuilleconstructie studie. In de portefeuilleconstructie wordt op basis van risicomaten een allocatie naar vastrentende waarden bepaald en een verdeling binnen deze categorie;
- Binnen de beleggingsportefeuilles worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren;
- Kredietrisico wordt in de risicorapportage inzichtelijk gemaakt aan de hand van de ontwikkeling van de creditspread. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen de basisportefeuille en de overige vastrentende waarden.

Tegenpartijrisico

Bij het aangaan van transacties met externe partijen (derivatenposities) wordt blootstelling opgebouwd aan deze tegenpartijen. Een faillissement van een tegenpartij kan tot verliezen leiden.

Beheersmaatregelen:

- Bij het aangaan van nieuwe derivatentransacties wordt een tegenpartij getoetst op kredietwaardigheid en wordt getoetst of deze niet op de gehanteerde 'watchlist' staat.
- Iedere tegenpartij mag – afhankelijk van de kredietwaardigheid – slechts een bepaald percentage van de totaal uitstaande exposure uitmaken. Dagelijks vindt afstemming van onderpand plaats, waarbij alleen onderpand van goede kwaliteit wordt uitgewisseld. Het risico

wordt ook bewaakt middels de risicorapportage en de maandelijkse berekening van Potential Future Exposure (potentieel verlies in geval van oversluiten bij een faillissement van een tegenpartij)

- Er wordt een afweging gemaakt of via centraal clearen van derivaten het wenselijk is om het tegenpartijrisico te mitigeren.

Voor reeds afgesloten OTC derivaten geldt dat:

- Tegenpartijen minimaal een kredietstatus BBB- (gebaseerd op SAC-rating) bezitten

Met de tegenpartijen waarmee OTC derivaten wordt afgesloten wordt gebruikt gemaakt van ISDA's en CSA's op naam van BPL (dus niet onder de paraplu ISDA's en CSA's op naam van de fiduciaire vermogensbeheerder). De Vermogensbeheerder monitort dagelijks of een tegenpartij voor OTC-derivaten voldoet aan de minimale kredietwaardigheidseisen. Transacties waarbij het risico op de tegenpartij niet wordt vergroot, bijvoorbeeld bij herverdeling van risico over looptijden, zijn ook toegestaan indien een tegenpartij een kredietstatus heeft lager dan A-. Indien een tegenpartij een kredietstatus heeft lager dan BBB-, zal de Vermogensbeheerder binnen twee weken na constatering met een voorstel komen om de ontstane situatie zo goed mogelijk te beheersen. In 2017 zal gestart worden met de central clearing waardoor tegenpartijrisico wordt gemitigeerd.

Spreiding

Binnen het door de Vermogensbeheerder gehanteerde model voor tegenpartijrisico wordt het mogelijke verlies voor het Pensioenfonds ingeschat dat kan optreden bij een faillissement van de tegenpartij. Voor het afsluiten van nieuwe OTC derivaten door de Vermogensbeheerder met een tegenpartij geldt dat het tegenpartijrisico van de totale OTC derivaten portefeuille (inclusief de op dat moment af te sluiten derivaten) naar deze tegenpartij niet meer dan het direct hieronder vermelde percentage van het tegenpartijrisico naar alle tegenpartijen tezamen mag bedragen. Tegenpartijrisico wordt in deze gemeten als de Potential Future Exposure (PFE). Dit percentage bedraagt:

- maximaal 50 procent per tegenpartij in het bezit van AAA kredietstatus (gebaseerd op SAC-rating).
- maximaal 33 procent per tegenpartij in het bezit van AA-, AA of AA+ kredietstatus (gebaseerd op SAC-rating).
- maximaal 20 procent per tegenpartij in het bezit van A+ of lagere kredietstatus (gebaseerd op SAC-rating).

Voor reeds afgesloten OTC derivaten geldt dat:

- Tegenpartijen minimaal een kredietstatus BBB- (gebaseerd op SAC-rating) bezitten

Dagelijks monitort de Beheerder of een tegenpartij voor OTC-derivaten niet langer voldoet aan één van de minimale kredietwaardigheidseisen. Indien een tegenpartij een kredietstatus heeft lager dan A- zal de Beheerder geen nieuwe OTC-derivaten met deze tegenpartij afsluiten waarbij het tegenpartijrisico wordt verhoogd. Uitzondering hierop zijn transacties waarbij het risico op de tegenpartij niet vergroot wordt, zoals bij herverdeling van risico over looptijden, het aanpassen van de waarde van de swaps of het doorrollen van valutaderivaten. Indien een tegenpartij een kredietstatus heeft lager dan BBB-, zal de Beheerder binnen twee weken na constatering met een voorstel komen om de ontstane situatie zo goed mogelijk te beheersen. Maandelijks zal de Vermogensbeheerder monitoren of de spreiding over tegenpartijen voor OTC derivaten voldoet aan bovenstaande eisen. Indien hieruit blijkt dat een tegenpartij niet langer voldoet zal de Vermogensbeheerder binnen tien werkdagen na constatering met een voorstel komen om de ontstane situatie zo goed mogelijk te beheersen.

Onderpand

Bij het afsluiten van documentatie door de Vermogensbeheerder voor het Pensioenfonds ten aanzien van het beheer van onderpand voor OTC derivaten die zijn afgesloten door de Vermogensbeheerder gelden de volgende uitgangspunten:

- Alleen euro-gedemineerde staatsobligaties met een minimale AA-kredietstatus (gebaseerd op de kredietstatus afgegeven door minimaal één van de volgende instellingen: Moody's, S&P en Fitch) uitgegeven door een van de eurozone landen worden als onderpand geaccepteerd.
- Onderpand afstemming en uitwisseling dient elke werkdag plaats te vinden.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het pensioenfonds niet op korte termijn aan zijn betalingsverplichtingen en onderpandverplichtingen uit hoofde van derivatencontracten kan voldoen.

Beheersmaatregelen:

- Het liquiditeitsrisico wordt bewaakt met behulp van twee toetsen: een onderpandtoets en een liquiditeitstoets op basis van een stress-scenario. Deze geven inzicht in de mate waarin de portefeuille over voldoende liquiditeit beschikt om bij extreme marktschokken voldoende onderpand te kunnen storten. Indien het pensioenfonds niet slaagt voor één of beide toetsen volgt advies vanuit de fiduciair beheerder.

Een gevolg van EMIR is de toenemende behoefte om cash aan te houden als onderpand voor derivaten die centraal worden verhandeld. Het pensioenfonds heeft de specifieke impact op het liquiditeitsrisico in kaart gebracht en zal, indien de situatie daar aanleiding toe geeft, het beleid voor liquiditeitsrisico heroverwegen.

Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen:

- Het concentratierisico wordt beheerst in de ALM en portefeuilleconstructie studie door de portefeuille naar voldoende beleggingscategorieën, risicocategorieën en stijlen te spreiden.
- Binnen veel mandaten gelden limieten op concentratierisico, deze zijn vastgelegd in de richtlijnen.
- Concentraties worden periodiek weergegeven in de risicorapportage. Ter beheersing van het concentratierisico zijn waarschuwinglimieten gedefinieerd voor landen en sectoren. Op basis van analyses wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden.

Actief risico

Binnen het door de Beheerder gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend.

Voor de (sub)totalen van liquide beleggingscategorieën geldt een maximale ex-ante tracking error met een 1-jaars horizon van:

Totaal Vastrentende waarden	2%
Totaal Aandelen	6%
Totale (liquide) portefeuille	3%

Overige beleggingsrisico's

Derivaten

Het gebruik van derivaten mag uitsluitend worden gebruikt voor het efficiënt beheren van de portefeuille danwel voor het reduceren van risico's. In de vastrentende portefeuille is het gebruik van rentefutures toegestaan voor het innemen van posities waarbij het gebruik van futures wel in omvang strikt worden beperkt. Tevens zijn interest rate swaps toegestaan. Er mag geen gebruik worden gemaakt van single name CDS'en. Tevens zijn valutaforwards en valutaswaps toegestaan voor het afdekken van het valutarisico.

Short posities

In de vastrentende waarden zijn shortposities in beperkte mate toegestaan om posities in te kunnen nemen. In de rest van de portefeuille zijn shortposities niet toegestaan.

Securities Lending

Securities Lending is niet toegestaan voor de discretionaire mandaten.

3.5 Beleggingsrichtlijnen

Aansluitend op de ALM-studie wordt gebruik gemaakt van een 'portefeuilleconstructie'-model, waarbij wordt onderzocht of binnen het beschikbare risicobudget het rendement-/risicoprofiel van de ALM-uitkomst kan worden verbeterd. Jaarlijks formuleert BPL een normportefeuille. Rekening houdend met de actuele marktomstandigheden, het risicobudget vanuit de ALM-studie, het zoveel mogelijk beperken van transactiekosten en de effecten op het Vereist Eigen Vermogen (VEV) sluit de jaarlijkse normportefeuille zoveel mogelijk aan bij de strategische portefeuille. In 2017 hanteert BPL de volgende normportefeuille:

	Strategische portefeuille 2017	Norm portefeuille 2017		
		1-jan-17	1-apr-17	1-okt-17
Staatsobligaties euro	16.5%	22.0%	20.0%	20.0%
Niet-Staatsobligaties euro	12.0%	15.0%	15.0%	15.0%
Hypotheken	5.0%	3.0%	4.0%	4.0%
High Yield	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%
Obligaties Opkomende Markten - HC	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Obligaties Opkomende Markten - LC	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Totaal	43.5%	50.0%	49.0%	49.0%
Aandelen Europa		10.0%	3.0%	
Aandelen Europa Small Cap		1.0%	1.0%	
Aandelen Verenigde Staten		3.0%		
Aandelen Japan		0.5%		
Aandelen Wereld	21.0%	11.5%	23.5%	23.0%
Aandelen Wereld Small Cap	4.0%			4.0%
Aandelen Wereld Low Vol		2.5%		
Aandelen Opkomende Markten	6.0%	6.0%	6.0%	6.0%
Totaal	31.0%	34.5%	33.5%	33.0%
Direct Vastgoed Nederland	20.0%	12.5%	13.0%	13.5%
Totaal	20.0%	12.5%	13.0%	13.5%
Private Equity	3.0%	0.5%	0.5%	0.5%
Infrastructuur	-	1.5%	1.5%	1.5%
Overig alternatief	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
Totaal	3.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Liquiditeiten	2.0%	0.5%	2.0%	2.0%
Totaal	2.0%	0.5%	2.0%	2.0%
Totaal	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Naast bovengenoemde verdeling staan in de beleggingsrichtlijnen verdere beleggingsinstructies over de manier waarop mag worden belegd, op basis waarvan met individuele vermogensbeheerders mandaatrichtlijnen worden afgesproken. Deze instructies kunnen variëren per categorie, regio en operationele vermogensbeheerder.

3.6 Jaarlijkse update: optimalisatie beleggingsbeleid

BPL evalueert de beleggingsrichtlijnen tenminste jaarlijks. Ieder jaar wordt een beleggingsplan opgesteld waarin, voor zover nodig, voorstellen worden gedaan voor aanpassing van de richtlijnen. In het plan worden de doelstelling en de beleggingsbeginselen van het pensioenfonds verwoord en wordt weergegeven hoe het strategisch beleggingsbeleid en de normportefeuille voor het komende jaar er uitziet. Daarbij wordt rekening gehouden met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen of veranderingen in de situatie van het fonds. Ook wordt het risicobeheer van het pensioenfonds hierin beschreven.

Het beleggingsplan dient als richtlijn voor de portefeuillesturing van het betreffende jaar: hoe vullen we de beleggingsportefeuille in en hoe stellen we de bandbreedte per beleggingscategorie vast? Zijn de veranderingen in de situatie van het fonds of de markt aanzienlijk, dan kan het fonds besluiten om tussentijds een nieuwe ALM uit te voeren. Ook bij ingrijpende ontwikkelingen tijdens het jaar zal het fonds de beleggingsrichtlijnen opnieuw bekijken en updaten.

4. Uitvoering

4.1 Beleggingsorganisatie

BPL maakt voor haar beleggingen zoveel mogelijk gebruik van gespecialiseerde beheerders, die elk verantwoordelijk zijn voor een deel van de beleggingsprocessen.

De Fiduciair Manager selecteert de managers welke vervolgens een zogenaamd mandaat beheren. Het risicokader van het samenstel van de afzonderlijke mandaten is vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen. De Fiduciair Manager verzorgt tevens de uitvoering van het risicomanagement (waaronder de rentehedge) en het Verantwoord Beleggen beleid.

Voorts is de individuele beleggingsbeslissing aan de onderliggende managers overgedragen. Voor het beheer van de portefeuilles worden managers geselecteerd die gespecialiseerd zijn in een bepaalde beleggingscategorie of een bepaalde regio.

4.2 Rapportage en verantwoording

Op dagbasis heeft BPL inzicht in de ontwikkeling van dekkingsgraad, vermogen en rendementen. Maandelijks wordt door de Fiduciair Manager inzicht gegeven in de samenstelling van de portefeuille ten opzichte van de door het bestuur vastgestelde bandbreedten, de daarmee gepaard gaande financiële risico's alsmede in het behaalde resultaat. Eenmaal per kwartaal brengt de Fiduciair Manager verslag uit aan de Beleggingsadviescommissie en het bestuur over de belangrijkste wijzigingen in de beleggingsportefeuille, wijzigingen in het risicoprofiel en over het behaalde rendement. In het jaarverslag legt het bestuur eenmaal per jaar verantwoording af over het gevoerde beleggingsbeleid.

4.3 Controle en advisering

Accountant

Het bestuur heeft een externe accountant belast met de controle van de jaarrekening van het fonds. De accountant beoordeelt de opzet en de werking van de door het fonds getroffen beheermaatregelen voor zover deze relevant zijn voor de controle van de jaarrekening. De accountant legt verantwoording af aan het bestuur door middel van een accountantsverslag en een verklaring bij de jaarrekening.

Certificerend actuaris

Het bestuur heeft een externe certificerend actuaris benoemd die verantwoordelijk is voor de jaarlijkse beoordeling van de pensioenvoorzieningen van het fonds, de gehanteerde actuariële grondslagen en de kostendekkende premie. Op basis van deze beoordeling geeft de certificerend actuaris jaarlijks een actuariële verklaring af, inclusief een toelichtend en verklarend rapport, waarin ook wordt ingegaan op de naleving van het zo te noemen prudent person-beginsel. Als waarborg voor de onafhankelijkheid verricht de certificerend actuaris geen advieswerkzaamheden ten behoeve van het fonds.

Ad hoc controle en advisering

Op incidentele basis stelt het bestuur een gespecialiseerd adviseur aan voor controle en advisering op specifieke onderwerpen, bijv. ALM, performance meting of BTW-terugvordering.

4.4 Waardering

BPL waardeert haar bezittingen op dagbasis tegen actuele waarde, waarbij indien mogelijk de beurswaarde wordt gehanteerd. Als beleggingen niet tegen actuele waarde kunnen worden gewaardeerd, bijvoorbeeld vanwege illiquiditeit, worden deze beleggingen gewaardeerd tegen algemeen geaccepteerde waarderinggrondslagen (aan de hand van toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen een bepaalde factor, waarbij rekening is gehouden met het risicoprofiel en de resterende looptijd).

4.5 Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van de beleggingsovertuiging en BPL besluitvorming. Recente meta-analyses^{1,2} tonen de economische relevantie van ESG-parameters voor ondernemingen en investeerders wetenschappelijk aan. BPL beschouwt het bewijsmateriaal omtrent de positieve impact die uitgaat van duurzaam ondernemen en verantwoord beleggen als solide en transparant. De recente studies sterken ons in de overtuiging dat het in het belang van onze deelnemers is om duurzaamheid, integriteit en maatschappelijke verantwoordelijkheid vergaand te integreren in besluitvormingsprocessen. Om de potentie van duurzaamheid optimaal te benutten is verantwoord beleggen nadrukkelijk ingebed in het BPL beleggingsbeleid.

Hierbij is BPL zich wel bewust dat de wijze waarop het volledige waarde potentieel van ESG- factoren benut kan worden per beleggingscategorie, regio, sector en tijdspanne kan verschillen. BPL is zich ook bewust dat de financieel toegevoegde waarde van zowel het hanteren van normen en waarden als het toepassen van een ESG-integratie strategieën op de korte termijn afwijkende rendementen kan tonen (in positieve en negatieve zin) maar heeft de visie dat deze op de langere termijn van meerwaarde is. De oriëntatie op de lange termijn blijft daarom van belang bij het ten uitvoer brengen van het verantwoord beleggen beleid.

Om de volle potentie van verantwoord beleggen instrumenten te benutten benadert BPL verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Hiertoe wordt het verantwoord beleggingsbeleid langs twee assen in praktijk gebracht; te weten (1) via ESG integratie en (2) door op te treden als betrokken belegger.

ESG integratie

BPL heeft de overtuiging dat het structureel meewegen van ESG-informatie op de lange termijn bijdraagt aan het verbeteren van de rendement/risico karakteristieken van de portefeuille. BPL bepaalt hierbij per beleggingscategorie hoe en in welke mate ESG-integratie strategieën het meest effectief in praktijk toegepast kunnen worden.

BPL wil meer inzetten op ESG-integratie via een best-in-class benadering. BPL vindt deze strategie namelijk passend om de overtuiging van het fonds op transparante en structurele wijze in praktijk te brengen. Daarbij beschouwt BPL voor de best-in-class benadering de ESG-informatie vanuit een financieel perspectief. Waar mogelijk wordt het best-in-class beleid toegepast bij de constructie van de benchmark. Op deze wijze is het doorvoeren van ESG overwegingen het meest transparant en kan op heldere wijze de toegevoegde waarde van de ESG keuzes gemonitord worden.

¹ Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen (2015) ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5:4, 210-233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917
² Gordon Clark, Andreas Feiner & Michael Viehs (2015) From the stockholder to the stakeholder, How sustainability can drive financial outperformance, Joint publication of University of Oxford & Arabesque Partners.

Speerpunten

BPL heeft een tweetal ESG speerpunten benoemd te weten de thema's Water en Klimaatverandering. Het thema water is nog volop in ontwikkeling. Op dit thema is het nog moeilijk om concrete acties in de portefeuille te ondernemen vanwege gebrek aan data. Op het gebied van klimaatverandering is reeds veel data beschikbaar en kan in de portefeuille concrete acties worden ondernomen. BPL heeft zich ten doel gesteld om de CO2 voetafdruk van bedrijven in de aandelenportefeuille te halveren.

CO2(e)-emissiereductie

BPL wenst binnen de verplichtingen die het fonds is aangegaan (ergo te zorgen voor optimaal rendement bij een aanvaardbaar risico) een maatschappelijke verantwoordelijkheid te nemen. BPL ziet in de CO2(e)-voetafdruk geen betrouwbare voorspeller van de werkelijke klimaatrisico's voor een onderneming maar wenst vanuit een maatschappelijk perspectief wel druk uit te oefenen op bedrijven met een hoge CO2(e)-voetafdruk om te hervormen. BPL oefent enerzijds druk uit door een dialoog aan te gaan met ondernemingen met een relatief hoge CO2(e)-voetafdruk en anderzijds door de CO2(e)-voetafdruk van zijn portefeuilles te optimaliseren. Hierbij gaat de aandacht in eerste instantie uit naar de aandelenportefeuille. Onze onderzoekresultaten laten zien dat het mogelijk is om de financiële doelstellingen te verzoenen met een sterke CO2(e)-emissiereductie. Door het toepassen van een mild uitsluitingsbeleid in de vorm van een CO2(e)-filter behoudt de aandelenportefeuille daarbij blootstelling aan bewezen factorpremies en een passend niveau van diversificatie.

Betrokken belegger

BPL stelt zich op als betrokken belegger en zet zich in om de negatieve effecten op mens, milieu en maatschappij van zijn beleggingen te beperken. Maatschappelijk verantwoord ondernemen door ondernemingen waarin belegd wordt speelt hierbij een belangrijke rol. BPL ziet dat het op de lange termijn in het belang van zijn deelnemers is om bedrijven te beïnvloeden om goederen en diensten op een verantwoorde manier te produceren. Door dit te doen genereren de ondernemingen niet alleen beter rendement, maar dragen zij ook bij aan het behoud van de wereld voor toekomstige generaties.

Voor het verantwoord beleggen beleid hanteert BPL hier een generieke aanpak waarbij gebruik wordt gemaakt van vier instrumenten:

1. Engagement, het aangaan van de dialoog met ondernemingen;
2. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen
3. Uitsluitingsbeleid
4. Landenbeleid

1. Engagement

BPL gaat de dialoog aan met een aantal bedrijven waarin wordt belegd. Dit is een belangrijke pijler van het MVB-beleid. BPL wil dat de bedrijven waarin het fonds belegt, richtlijnen voor verantwoord ondernemen respecteren. Doel van de dialoog is het duidelijk stellen van kaders, het ontwikkelen van kennis bij ondernemingen en het definiëren van 'good practices'.

Ondernemingen dienen te voorkomen dat zij de beginselen van het VN Global Compact structureel schenden. Mochten zij zich daar wel aan schuldig maken, dan moeten zij deze schendingen opheffen en voorkomen dat deze in de toekomst opnieuw zullen optreden. Ook dit zijn belangrijke aandachtspunten in de dialoog.

2. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

BPL stelt zich op als een betrokken aandeelhouder. Hiertoe sluit BPL aan bij standaarden en principes van verschillende organisaties, zoals het principe rondom actief aandeelhouderschap van

de PRI, de Eumedion Best Practices voor betrokken aandeelhouderschap, de uitgangspunten van de Global Compact van de Verenigde Naties en specifieke lokale wet- en regelgeving.

BPL maakt bij het uitoefenen van stemrechten mede gebruik van stemanalyses en stemadviezen van Institutional Shareholder Services (ISS). De ISS aanbeveling dient dus als advies. Voordat BPL zijn definitieve stem geeft, beschouwt het alle voorstellen op individuele basis. De striktere criteria in het eigen stembeleid leiden met name bij controversiële agendapunten voor BPL tot een afwijking van het advies van ISS. De uiteindelijke steminstructie voor deze controversiële agendapunten wordt bepaald op basis van de specifieke feiten en omstandigheden van een agendapunt.

3. Uitsluitingsbeleid

Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit maatschappelijk verantwoord beleggen en corporate governance. De Vermogensbeheerder communiceert de uitsluitingslijst aan de vermogensbeheerders. De lijst met uitgesloten beleggingen is aan verandering onderhevig. Deze lijst wordt tweemaal per jaar herzien en gecommuniceerd door de Vermogensbeheerder. Aanpassingen in de lijst worden gecommuniceerd aan BPL door middel van de halfjaar rapportage verantwoord beleggen. De volgende uitsluitingen gelden:

Controversiële wapens

De uitsluitingen hebben betrekking op producenten van controversiële wapens. De lijst van uitgesloten ondernemingen op basis controversiële wapens wordt elk halfjaar opnieuw vastgesteld aan de hand van het gekozen uitsluitingsbeleid en onderzoeksresultaten van een onafhankelijk onderzoeksbureau.

BPL belegt niet in bedrijven die de volgende typen controversiële wapens produceren:

- nucleaire wapens
- biologische wapens
- chemische wapens
- antipersoonsmijnen
- clustermunitie
- verarmd uranium munitie
- witte fosfor bommen.

VN Global Compact

Daarnaast kiest BPL ervoor om ondernemingen die de uitgangspunten van de VN Global Compact structureel schenden uit te sluiten van beleggingen. De uitsluitingen zijn van toepassing op de discretionair beheerde mandaten binnen Aandelen portefeuille en de Vastrentende Waarden portefeuille. De lijst met uitgesloten beleggingen is aan verandering onderhevig. Deze lijst wordt eenmaal per jaar herzien en bepaald door de Beleggingsadviescommissie.

Financiële instellingen

Binnen het “Niet-staatsobligaties” mandaat worden obligaties op de lijst met uitgesloten financiële instellingen voor niet-staatsobligaties niet meer aangekocht. Deze lijst van uitgesloten financiële instellingen wordt elk jaar opnieuw vastgesteld.

4. Landenbeleid

BPL past op de gehele staatsobligatieportefeuille een landenbeleid in de vorm van een uitsluitings- en selectiebeleid toe. Landen die op voorhand zijn uitgesloten evenals landen die niet voldoen aan de

selectiecriteria vormen tezamen de landenlijst. BPL belegt niet in staatsobligaties van landen opgenomen op de landenlijst. Ten aanzien van staatsondernemingen geldt een terughoudend beleggingsbeleid.

Uitsluitingsbeleid

Landen worden op voorhand uitgesloten wanneer aannemelijk is dat:

1. Er een schending is van het non-proliferatieverdrag;
2. Machthebbers op systematische wijze de fundamentele mensenrechten van (hun) burgers op grove wijze schenden;
3. Vanwege een hoge mate van corruptie toevertrouwde middelen in dergelijke landen niet ten goede komen aan duurzame ontwikkeling van de economische situatie en welvaart van de bevolking.
4. Door de ernst van opgelegde economische sancties de stabiliteit van de waarde van beleggingen in dat land serieus worden bedreigd.

Een belangrijk handvat bij het uitvoeren van het uitsluitingsbeleid is de Sanctiewet 1977. BPL hanteert de Sanctiewet 1977 als signaalfunctie om te bepalen of landen voldoen aan bovenstaande uitgangspunten en in aanmerking komen voor uitsluiting op voorhand.

Selectiebeleid

BPL stelt minimum eisen aan landen wat betreft bescherming mensenrechten, bescherming arbeidsrechten, naleven milieuafspraken en corruptiebestrijding. Hiervoor toetst BPL landen voordat er geïnvesteerd wordt. Opname in portefeuille van een staatsobligatie wordt alleen overwogen indien de prestaties van het uitgevende land voldoen aan een vooraf gestelde ondergrens. Deze ondergrens staat symbool voor de verantwoord beleggen uitgangsprincipes van BPL.

De onderzoeksresultaten van de volgende instituten worden gebruikt om de landenprestaties inzichtelijk te maken:

- Freedom House met de Freedom in the World index,
- ITUC met de ITUC Global Rights index;
- EPI (Yale) met de Environmental Performance Index en
- Transparency International met de Corruption Perception Index.

4.6 Kernactiviteiten

BPL beperkt zich tot activiteiten in verband met pensioen en werkzaamheden die daar verband mee houden, waardoor deze in lijn zijn met de specifieke taakopdracht en de daarmee samenhangende wettelijk geregelde bijzondere positie die het fonds heeft.