Verklaring beleggingsbeginselen

BPL Pensioen

Maart 2024

Inhoud

Inleiding 4

Onze organisatie en pensioenregeling 4

Ons beleggingsbeleid 6

- Algemeen 6
- Uitgangspunt voor ons beleggingsbeleid 6
- Onze beleggingsbeginselen 7
- Risicohouding 11
- Kwalitatieve risicohouding 11
- Kwantitatieve risicohouding korte termijn 12
- Kwantitatieve risicohouding lange termijn 13
- Beleggingsproces 13
- ALM-studie 14
- Risicobeheersing 15
- Risicomaatstaf 16
- Controle 16
- Proces 16
- Toetsing lange termijn risicohouding 17
- Toetsing economische lange termijn verwachting 17
- Korte termijn rendement- en risicoverwachting 17
- Beschikbaarheid instrumenten 17
- Marktrisico 18
- Renterisico 18
- Inflatierisico 18
- Valutarisico 19
- Aandelenrisico 19
- Kredietrisico 20
- Tegenpartijrisico 21
- Liquiditeitsrisico 21
- Concentratierisico 22

Actief risico 23
Overige beleggingsrisico's 23
Normportefeuille 2022 – Asset allocatie 24
Beleggingsbeleid 24
Uitvoering 25
Rapportage en verantwoording 25
Controle en advisering 25
Waardering 26
Verantwoord beleggen 26
ESG integratie 27
CO2-reductie 27
Betrokken belegger 27
Kernactiviteiten 31
Begrippenlijst 32

Inleiding

Pensioenfondsen zijn volgens de Europese Pensioenrichtlijn verplicht om een verklaring over hun beleggingsbeginselen voor hun beleggingsbeleid op te stellen. Deze verklaring is voor iedereen beschikbaar op onze website www.bplpensioen.nl. Onze verklaring is laatst vastgesteld op 10 januari 2024 en we herzien deze regelmatig. Minimaal eens in de drie jaar en bij belangrijke wijzigingen in ons beleggingsbeleid. De in deze bijlage opgenomen teksten zijn één-op-één overgenomen uit ons beleggingsbeleid.

Onze organisatie en pensioenregeling

Organisatie
We verzorgen onze pensioenregeling voor de gehele groene keten en aanverwante sectoren. De uitvoering van ons pensioenbeheer besteden we uit aan TKP Pensioen, het fiduciair vermogensbeheer aan Achmea IM (AIM) en het vastgoedbeheer aan Achmea Real Estate (ARE).

Bestuur van ons pensioenfonds
Ons fonds kent verschillende bestuursorganen, zoals het bestuur, het Verantwoordingsorgaan (VO) en de Raad van toezicht (Rvt). We hebben ook een bestuursbureau. Daarnaast is een aantal externe partijen intensief bij ons fonds betrokken. We hebben vier bestuurlijke commissies. De taak van deze commissies is het voorbereiden van onderwerpen waarover ons bestuur moet besluiten.

We zijn verantwoordelijk voor de uitvoering van onze pensioenregeling en ons beleggingsbeleid. We stellen het strategisch beleggingsbeleid vast en houden toezicht op de uitvoering daarvan. We laten ons adviseren door de Beleggingsadviescommissie en ondersteunen door het bestuursbureau.

Beleggingsadviescommissie
De Beleggingsadviescommissie (BAC) adviseert ons over de uitvoering van de beleggingen en wijzigingen op het gebied van vermogensbeheer en risicobeheersing.

De BAC houdt toezicht op ons vermogensbeheer en dus beoordeelt zij de betreffende rapportages. Daarnaast is de BAC betrokken bij de uitvoering van ALM-studies. De taken en bevoegdheden van de BAC zijn vastgelegd in een reglement. We hebben de BAC gemandateerd operationele besluiten te nemen en (des-)investeringsvoorstellen inzake vastgoed, die passen binnen het vastgestelde vastgoedbeleid zoals verwoord in het vastgoedbeleggingsplan, goed te keuren.

Bestuursbureau
Ons bestuursbureau zorgt voor omstandigheden waarin we ons optimaal kunnen toeleggen op onze taken. Ook vervult ons bestuursbureau coördinerende, controlerende en adviserende taken. Zij ondersteunen ons bij de uitoefening van onze taken en verantwoordelijkheden door de:

- ondersteuning en voorbereiding bij vergaderingen en van commissies
- voorbereiding van het beleid
- uitvoering en controle van het vastgestelde beleid
- inhoudelijk en financiële controle van uitbestedingspartners
- vormgeving en onderhoud van netwerken met alle betrokkenen.

Uitbesteding
We hebben de afspraken met onze uitbestedingspartners vastgelegd in uitbestedingsovereenkomsten. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening zijn vastgelegd in aparte dienstverleningsovereenkomsten (DVO).

We zien erop toe dat we de risico's die verbonden zijn aan de uitbesteding van deze werkzaamheden voldoende beheersen. We toetsen regelmatig of de uitvoering van de uitbestede bedrijfsprocessen nog in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Daarom rapporteren onze uitbestedingspartners periodiek over de nakoming van de gemaakte afspraken. Dat doen zij in de DVO's. We kunnen aan de hand van deze DVO-rapportages en kwartaalrapportages waar nodig bijsturen. Bespreking van deze rapportages vindt plaats in de PCC, de BAC en in ons Bestuur. Als het nodig is, ontvangen we van onze uitbestedingspartners aanvullende informatie om deze controlewerkzaamheden goed te kunnen uitvoeren.

Verantwoordingsorgaan
Ons VO kan zich ook uitspreken over ons beleggingsbeleid. Ons VO heeft namelijk adviesrecht bij de vaststelling van onze jaarrekening en ABTN.

Raad van toezicht
Sinds 1 juli 2014 hebben we een Rvt. De Rvt houdt toezicht op ons beleid en op de algemene gang van zaken van ons fonds. Daaronder valt adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenbehartiging. Onze Rvt moet het jaarverslag goedkeuren en heeft daardoor de mogelijkheid zich uit te spreken over ons beleggingsbeleid.

Onze pensioenregeling
We hebben een zogenaamde middelloonregeling. Onze deelnemers bouwen daarmee pensioen op voor ouderdom en overlijden. Dat doen zij ieder jaar over de pensioengrondslag. We beschrijven onze pensioenregeling uitvoerig in hoofdstuk 4 van onze ABTN. Daar geven we informatie over de pensioenregeling, grondslagen van ons fonds en de samenhang tussen premie-, beleggings- en indexatiebeleid.

Medewerkers
Ons fondsbestuur, onze directie en de medewerkers van ons bestuursbureau hebben een gedragscode ondertekend. Dit hebben zij gedaan om belangenverstrengelingen te voorkomen. We zorgen ervoor dat medewerkers tijdens het hele beleggingsproces over professionele kwaliteit en expertise beschikken. De controle op naleving van de gedragscode hebben we uitbesteed aan het Nederlands Compliance Instituut. Periodiek toetst deze externe compliance officer de naleving van deze gedragscode. Ook hebben we een interne compliance officer aangesteld.

Ons beleggingsbeleid

Algemeen

We ontvangen pensioenpremies om de pensioenen in de toekomst te kunnen uitkeren. We hebben verplichtingen en ambities. Die gaan over van de pensioenpremie en inflatiecompensatie; toeslag dus. In hoofdstuk 6 van de ABTN gaan we daar dieper op in.

We hebben sturingsmiddelen om aan onze lange termijn verplichtingen en ambities te kunnen voldoen. Eén daarvan is ons beleggingsbeleid. De pensioenpremies beleggen wij in aandelen, obligaties, vastgoed en andere beleggingsvormen. Daarover behalen we rendement. Het risico is dat we de verwachte rendementen niet halen. Daarom brengen we de risico's regelmatig in beeld met een ALM-studie. Met deze ALM-studie kunnen we bereken hoe onze financiële positie zich op lange termijn kan ontwikkelen. Dat doen we met verschillende economische scenario's. Op die manier kunnen we inschatten of we aan onze verplichtingen kunnen blijven voldoen. En of er ruimte is om onze ambities waar te maken.

DNB houdt toezicht en speelt een belangrijke rol in ons strategisch beleggingsbeleid. Dit komt mede door het nieuwe Financieel Toetsingskader ('nFTK'). Door deze regelgeving van DNB heeft ons risicomanagement een veel prominentere rol gekregen binnen ons financiële management. We kijken nu integraal naar alle risico's die van invloed zijn op onze balanspositie. De belangrijkste risico's voor ons zijn het:

- renterisico,
- valutarisico en
- risico van aandelen en onroerend goed.

DNB beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's in ons geval zijn en of we voldoende buffers hebben om tegenvallende ontwikkelingen te verwerken. We richten ons daarom op het beheersen van al deze risico's.

Uitgangspunt voor ons beleggingsbeleid

We streven naar een goed pensioen tegen een zo stabiel mogelijke premie. Dit kan door een goed en maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. We willen een toekomstbestendig pensioenfonds zijn en tegelijkertijd bijdragen aan een duurzame maatschappij.

Om het rendement te halen dat wij voor ogen hebben, nemen we risico's, maar houden we onze uitvoeringskosten zo laag mogelijk. Bij het nemen van risico's houden we rekening met de risicohouding van onze (ex-)deelnemers en gepensioneerden. Daar stemmen we ons beleggingsbeleid op af én op de door ons gewenste doelen. Onze uiteindelijke risicohouding bepalen we in overleg met onze sociale partners. We blijven daarbij binnen de kaders van de wet.

De beleggingsbeginselen geven onze beleggingsovertuiging weer. En de manier waarop wij naar risico's kijken. De beginselen vormen het uitgangspunt voor de verdere uitwerking van ons beleggingsbeleid. Een deel van onze beginselen is wetenschappelijk onderbouwd en gebaseerd op onze overtuigingen. We beoordelen onze beleggingsbeginselen periodiek en stellen die dan opnieuw vast.

Onze beleggingsbeginselen

Onze beleggingsbeginselen zijn:

1. Lange termijn visie

BPL Pensioen gelooft dat het met een beleggingsbeleid gericht op de lange termijn risicopremies kunnen realiseren. Dit draagt bij aan de verwezenlijking van de ambitie. BPL Pensioen is zich er van bewust van korte termijn marktvolatiliteit en accepteert deze binnen de kaders van de risicohouding.

- BPL Pensioen kiest op basis van uitgebreid onderzoek voor beleggingscategorieën en –strategieën. Op basis van een investment case wordt bepaald of deze beleggingscategorie of -strategie ook daadwerkelijk wordt ingezet. BPL Pensioen accepteert daarbij een korte termijn underperformance ten opzichte van standaard benchmarks indien de verwachting is dat deze beleggingscategorie op de lange termijn een risicopremie oplevert
- BPL Pensioen gelooft in een beloning voor economische activiteit, illiquiditeit en factorpremies
- BPL Pensioen wil beloond worden voor de beleggingsrisico's die worden gelopen. Risico's die niet worden beloond worden zoveel mogelijk gemitigeerd, mits dit praktisch mogelijk is en kostenefficiënt kan worden uitgevoerd
- Het doel van de beleggingen is om de fondsambitie te realiseren. Primair is dat doel een nominaal pensioen, belangrijk secundair doel is een waardevast pensioen
- Via de gelaagdheid in het beleggingsproces komt de horizon tot uitdrukking:
  - De ALM-studie heeft een lange horizon (15 jaar). Hier wordt de strategische portefeuille bepaald, in relatie tot de verplichtingen
  - De strategische portefeuille wordt uitgewerkt in het strategisch beleggingsplan. Hierbij wordt een middellange horizon gehanteerd (5 jaar)
  - Jaarlijks wordt een beleggingsplan opgesteld. Hierbij wordt rekening gehouden met uitvoeringstechnische zaken en korte termijn overwegingen
  - Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid door de managers wordt een korte horizon gehanteerd (1 tot 5 jaar).

Korte termijn marktvolatiliteit kan worden getolereerd, bijvoorbeeld vanuit valuta. Het valutarisico kan in praktijk gedeeltelijk worden afgedekt vanwege consequenties vanuit regelgeving/VEV, ondanks de lange termijn visie en de kosten en complexiteit van afdekken. Een korte horizon leidt veelal tot hoge transactiekosten en is daarom minder gewenst. De beleggingsstrategie kan wel worden beïnvloed door korte termijn overwegingen, zoals liquiditeit, het niveau van de dekkingsgraad en crisismanagement.

2. Markt inefficiënties

BPL Pensioen gelooft dat er inefficiënties zijn in markten, maar is van mening dat het moeilijk is om managers te vinden die in staat zijn om op lange termijn, consistent, na kosten outperformance te behalen. Er zijn grote verschillen in de mate van efficiëntie van verschillende markten en sommige beleggingen kunnen niet passief worden uitgevoerd

- BPL Pensioen gelooft niet dat met actief beleid in liquide markten structureel outperformance kan worden behaald. BPL Pensioen gelooft dat marktkapitalisatie-gewogen benchmarks niet de optimale risico-rendement verhouding weerspiegelen. Daarom kiest BPL Pensioen vaak voor actief in benchmark en passief in de uitvoering.
- Via rebalancing wordt het rendement-risico profiel periodiek terugbracht naar het strategische rendements-risico profiel. Op deze wijze worden op een gestructureerde wijze categorieën afgebouwd die een (forse) stijging hebben laten zien en worden categorieën bijgekocht die qua rendement zijn achtergebleven.

3. Maatschappelijke Verantwoordelijkheid

BPL Pensioen gelooft dat duurzaamheid op lange termijn leidt tot een beter rendement- en risicoprofiel. Daarnaast heeft BPL Pensioen de overtuiging dat maatschappelijk verantwoord beleggen een bijdrage levert aan een betere wereld voor de deelnemer. BPL Pensioen stelt zichzelf als doel om als voorloper en aanjager te acteren binnen de pensioensector op het gebied van duurzaamheid. Daarom zijn ecologische, sociale en governance normen een belangrijk criterium binnen alle beleggingsactiviteiten.

- MVB wordt ingevuld voor elk onderdeel van het beleggingsbeleid. Dit is verder geconcretiseerd in het MVB-beleid.
- BPL Pensioen toetst haar activiteiten en dienstverleners ook op integriteit en maatschappelijk verantwoord gedrag.
- De visie en keuzes ten aanzien van duurzaamheid komen zoveel mogelijk tot uiting in benchmarks.
- Bij het beoordelen van MVB-maatregelen toetst BPL Pensioen op consistentie met MVB uitgangspunten, impact op rendement en risico, maatschappelijke impact, benodigde capaciteit en kosten.
- BPL Pensioen zet continu stappen om de duurzaamheid in de portefeuille verder te verbeteren.
- BPL Pensioen streeft naar een eerlijke, rechtvaardige en uitlegbare beloningsstructuur. Via de keuze van vermogensbeheerders, de keuze van belegging categorieën en het stembeleid wordt hier onder andere invulling aan gegeven.

4. Proces, aansturing en organisatie

BPL Pensioen gelooft dat een goede organisatie, cultuur en een gestructureerd proces voorwaarden zijn om een beleggingsbeleid uit te voeren dat de ambitie van het pensioenfonds kan waarmaken. BPL Pensioen gelooft dat via directe aansturing van de beleggingen het beleggingsbeleid consistent kan worden geïmplementeerd. Verschillende meningen en invalshoeken leiden tot betere beslissingen.

- BPL Pensioen kiest voor transparante beleggingsvormen die direct kunnen worden aangestuurd, dus zo min mogelijk in beleggingsfondsen en met nog grotere terughoudendheid in fondsen-van-fondsen. Beleggingen worden alleen via fondsen vormgegeven als een mandaat geen reële optie is. Vrijwel alle aandelen- en vastrentende beleggingen zijn ondergebracht in mandaten. Factorbeleggen is een voorbeeld van de directe aansturing, waarbij BPL Pensioen zelf de benchmarkmethodiek kiest.
- BPL Pensioen volgt een gestructureerd proces dat de kwaliteit van de beleggingen waarborgt, waaronder advies fiduciair, advies Beleggingsadviescommissie, onafhankelijke second opinion bestuursbureau en opinie risicomanager en risicocommissie.
- Het risicomanagement is een 1e lijns verantwoordelijkheid. Daarnaast heeft het pensioenfonds een (tweedelijns) Sleutelfunctiehouder Risicomanagement en een vervuller sleutelfunctie risicomanagement.
- Ons beleggingsproces is onder andere gebaseerd op deze beliefs en bestaat uit de volgende stappen:
    1. Vaststellen strategisch kader, identificatie beleggingscategorieën en opstellen investment cases
    2. Strategische asset allocatie op hoofdlijnen (ALM)
    3. Portefeuille constructie: verfijnde asset allocatie
    4. Beleggingsrichtlijnen: normportefeuille, benchmarks, balansbeleid en risicobeheersing
    5. Implementatie: allocatie naar managers

- Een breed palet aan denkwijzen wordt bereikt door een paritair bestuur, een fiduciair manager, externe adviseurs en gespecialiseerde bestuursleden.
- BPL Pensioen heeft een duidelijke scheiding aangebracht tussen 'beleid en toezicht', 'uitvoering' en 'monitoring'.
- BPL Pensioen past een eigen uitbestedingsbeleid toe op de uitvoerende organisaties.

5. Acceptabel kostenniveau

BPL Pensioen gelooft dat het behalen van een goed beleggingsrendement mogelijk is tegen acceptabele kosten. BPL Pensioen heeft de verantwoordelijkheid om prudent met het geld van de deelnemer om te gaan. Acceptabele kosten zijn hierbij een belangrijk onderdeel.

- BPL Pensioen ziet een verschil tussen hoge kosten en hoge beloningen. Hogere kosten kunnen worden geaccepteerd als een categorie arbeidsintensiever is.
- BPL Pensioen weegt kosten in relatie tot rendement en risico. Voor beleggingscategorieën met hogere kosten is een hogere mate van overtuiging vereist over de voordelen van die categorie.
- BPL Pensioen streeft, zowel vooraf als achteraf, naar transparant inzicht in de kosten van beleggingen.
- BPL Pensioen kiest bij voorkeur niet voor prestatiebeloningen.
- BPL Pensioen vermijdt stapeling van fees en onnodige transactiekosten.
- BPL Pensioen evalueert jaarlijks de beleggingskosten en vergelijkt deze met de peer group.

6. Prudent

BPL Pensioen gelooft dat verantwoord nemen van risico's bijdraagt aan de ambitie om een goed pensioen uit te keren. De beleggingsportefeuille moet tot in detail begrepen worden en kunnen worden uitgelegd aan de stakeholders. BPL Pensioen is van mening dat veiligheid, kwaliteit en transparantie belangrijke onderdelen zijn van een prudent beleggingsbeleid. BPL Pensioen gelooft dat diversificatie risico reduceert zonder rendementsverlies.

- BPL Pensioen is terughoudend in het gebruik van derivaten. In sommige markten is evenwel het gebruik van derivaten de enige manier om risico's effectief en efficiënt te managen. Derivaten zijn alleen toegestaan om risico's in de portefeuille te reduceren of efficiënt portefeuillebeheer te bewerkstelligen.
- Leverage (meer marktrisico lopen dan men aan beleggingen bezit) wordt tot een minimum beperkt.
- BPL Pensioen vermijdt ingewikkelde gestructureerde beleggingen zoveel mogelijk.
- BPL Pensioen eist van de vermogensbeheerders volledig inzicht in de beleggingen.
- Zowel kwantitatieve als kwalitatieve argumenten spelen een rol bij beleggingsbeslissingen.
- Criteria waarop beleggingen minimaal beoordeeld worden zijn: consistentie met investment beliefs, rendement, risico, staartrisico, diversificatie, impact op totale portefeuille, MVB, implementatie-aspecten, transparantie, liquiditeit, historische gegevens, implementatiemogelijkheden, kosten.
- BPL Pensioen belegt een substantieel deel van de portefeuille in illiquide beleggingen. Een bepaalde mate van liquiditeit is wel nodig om aan de pensioen- en beleggingsverplichtingen te kunnen voldoen, daarom wordt de allocatie naar illiquide beleggingen gemaximeerd op basis van (ALM) onderzoek.
- Bij illiquide beleggingen is het extra belangrijk om voldoende kennis en kunde te hebben, mede hierdoor dient het aantal categorieën beperkt te zijn en lonen zeer kleine allocaties niet. BPL Pensioen hanteert een minimum van 3% per illiquide categorie (afgezien van ingroeipaden en uitfasering).

7. Risicomanagement

BPL Pensioen gelooft dat alleen die risico's genomen moeten worden die naar verwachting nodig zijn om de ambitie te kunnen realiseren.

- Risico's worden beoordeeld in relatie tot de verplichtingen, bijvoorbeeld via de kans op korten.
- Naarmate de dekkingsgraad stijgt, is de reële verplichting belangrijker (en vice versa).
- Op basis van risico overwegingen kan in uitzonderlijke omstandigheden worden afgeweken van het strategisch beleid. Dit vergt een bestuursbesluit volgens een noodprocedure.
- Voor verschillende soorten risico's worden verschillende risicomodellen gebruikt.
- Risico's worden integraal beoordeeld.
- Een advies van de risicocommissie wordt gevraagd bij afwijkingen van het beleid en bij majeure wijzigingen in het beleggingsbeleid.

8. Rente

BPL Pensioen gelooft dat er een lange termijn evenwichtswaarde van de rente is, maar dat deze evenwichtswaarde moeilijk te voorspellen is en dat de feitelijke rente hier gedurende lange periode van af kan wijken.

- BPL Pensioen gelooft niet dat een tactisch beleid gebaseerd op mean reversion van de nominale rente-waarde toevoegt. BPL Pensioen gelooft wel dat bij zeer lage nominale rentes de kans op een verdere rentedaling afneemt. BPL Pensioen heeft de overtuiging dat de nominale rente niet structureel negatief kan zijn, omdat er een beloning tegenover het beschikbaar stellen van vermogen moet staan. Daarom kent BPL Pensioen bij relatief lage renteniveaus een rentestaffel.
- BPL Pensioen gelooft dat marktpartijen een liquiditeitsvoorkeur hebben en dat de nominale rente daardoor voor korte looptijden (bijvoorbeeld 1 jaar) normaal gesproken lager ligt dan voor lange looptijden (bijvoorbeeld 20 jaar).
- BPL Pensioen hanteert een rente-afhankelijke afdekking, waarbij de afdekking lager is bij lage renteniveaus en hoger bij hoge renteniveaus.

9. Inflatie

BPL Pensioen gelooft dat inflatie een belangrijk onderwerp is, omdat naast het beschermen van het nominale pensioen als belangrijk secundair doel waardevaste pensioenen worden nagestreefd.

- Vandaar dat BPL Pensioen ook reële beleggingen in aanmerking neemt, zoals vastgoed en aandelen, die op lange termijn bescherming bieden tegen inflatie.
- BPL Pensioen gelooft dat de nominale lange termijn rente een vergoeding biedt voor inflatieverwachtingen en inflatierisico. BPL Pensioen gelooft daarom dat inflatie en rente op lange termijn positief gecorreleerd zijn. Op korte- en middellange termijn kunnen nominale rentes daar sterk van afwijken onder meer vanwege het ingrijpen van centrale banken.

Risicohouding

We stellen onze risicohouding vast op basis van drie onderdelen:

- Een kwalitatieve beschrijving
- Een kwantitatieve korte termijn beschrijving. Dat doen we op basis van het Vereist Eigen Vermogen en de daarbij horende bandbreedtes;
- Een kwantitatieve lange termijn beschrijving. Dat doen we op basis van de haalbaarheidstoets

Kwalitatieve risicohouding

Onze risicohouding vormt de basis van ons hele beleid. Die risicohouding hebben we, als bestuur, samen met onze deelnemers en sociale partners bepaald. Dat hebben we onder andere gedaan door middel van een onderzoek dat IG&H in 2021 onder onze deelnemers heeft gehouden.

Een aantal bevindingen zijn hieronder weergegeven:

- Naarmate de leeftijd toeneemt, wordt de risicobereidheid lager
  In alle cohorten is er een voorkeur voor het door het pensioenfonds bepalen van de hoeveelheid beleggingsrisico
- Op het jongste cohort na is er in alle cohorten voorkeur voor een stabiele uitkering, boven een volatiele uitkering
- In alle cohorten is er een voorkeur voor het aanhouden van een buffer om financiële tegenvallers op te vangen
- Naarmate de leeftijd toeneemt, kunnen deelnemers minder vaak een fors lager pensioen opvangen
- Veel oudere deelnemers zijn afhankelijk van AOW als belangrijkste bron van pensioeninkomen
- Er is een voorkeur voor regeling waarin het fonds het beleggingsrisico bepaalt
- Er is een voorkeur voor maatschappelijk verantwoord beleggen

Eind 2019 onderzochten we de risicohouding van deelnemers aan de DC-excedentregeling.
Het onderzoek wees uit dat de meerderheid van de respondenten evenveel risico wil nemen als in de basispensioenregeling. De uitkomsten van het onderzoek gaven BPL Pensioen geen aanleiding om de life-cycle-tabel aan te passen.

Concreet betekent dit voor ons bestuur het volgende.
Wij hebben een risicobewuste houding. Het is onze ambitie om de nominale aanspraken waardevast te houden. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit en gezien het langetermijnkarakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via toeslag behouden blijft.
Beleggingsrisico kan acceptabel zijn in het streven naar koopkrachtbehoud, zelfs als dit betekent dat de nominale aanspraken niet geheel kunnen worden nagekomen. De mate van risicoacceptatie van ons bestuur is onder andere gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen. Deze overwegingen zijn afgestemd met sociale partners:

1. Het opbouwpercentage moet zo stabiel mogelijk zijn. Hierdoor kan ook de lange termijn kwantitatieve risicohouding (de uitkomst uit de haalbaarheidstoets) op een consistente manier worden beoordeeld.
2. Bij de afweging tussen de hoogte van het opbouwpercentage en de mate van indexatie, prevaleert binnen redelijke grenzen de hoogte van het opbouwpercentage
3. Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren beleggingsrendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de

pensioenambitie. Voor het nastreven van de pensioenambitie zijn wij bereid om beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente. Daarbij houden we rekening met de lange looptijd van de verplichtingen. Op basis van een ALM-studie wordt de optimale verhouding van de beleggingscategorieën op hoofdlijnen bepaald. Bij slechte economische omstandigheden is het uitlegbaar dat een toekenning van toeslag niet realiseerbaar is. Voorwaardelijke verlagingen worden gespreid over de maximaal wettelijk toegestane termijn van 10 jaar. Dit heeft als achtergrond dat deze verlagingen mogelijk in de jaren daarna niet meer noodzakelijk zijn en dat voorkomen moet worden dat achteraf geconstateerd kan worden dat ten onrechte een te grote verlaging is doorgevoerd.

4. Onvoorwaardelijke verlagingen worden ook gespreid, tenzij deze 5%-punt of minder bedragen. Dit gebeurt als volgt:
   - Indien de totaal door de voeren verlaging 5%-punt of minder bedraagt, wordt deze in één keer doorgevoerd;
   - Indien de totaal door de voeren verlaging méér dan 5%-punt bedraagt, wordt deze met 5% punt per jaar doorgevoerd. Het eventueel resterende percentage van 5%-punt of minder, wordt in het laatste jaar doorgevoerd.
     (Illustratief voorbeeld 1: bij een pensioenuitkering van €100,- en een verlagings-percentage van 3%-punt en daarmee €3,- bedraagt de verlaging eenmalig €3,-. Illustratief voorbeeld 2: bij een pensioenuitkering van €100,- en een verlagingspercentage van 12%-punt en daarmee €12, bedragen de jaarlijkse verlagingen respectievelijk €5,-, €5,- en €2,-.)

De risicobereidheid kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie van sociale partners nog haalbaar is. Het vasthouden aan een onmogelijke ambitie is immers niet zinvol.

Kwantitatieve risicohouding korte termijn

De risicohouding op korte termijn bepalen we aan de hand van de bandbreedtes waarbinnen ons Vereist Eigen Vermogen (VEV) zich moet bevinden. We hebben ons beleggings- en afdekkingsbeleid zo vastgesteld dat de dekkingsgraad, inclusief het VEV, 123,9% (per 30 september 2023) bedraagt.

Ons beleggingsbeleid is voor een deel dynamisch. Dit betreft met name de:

- Bandbreedte die de vermogensbeheerder mag hanteren bij de diverse beleggingscategorieën
- Bandbreedte die de vermogensbeheerder mag hanteren bij de rentehedge
- Mate van rentehedge; die is beperkt afhankelijk van de rentestand.

Deze dynamiek leidt automatisch tot een variërend VEV. Het VEV op basis van de feitelijke portefeuille mag nog wel buiten de bandbreedte komen. De bandbreedte is 3% rondom het VEV op basis van de strategische portefeuille.

Dat betekent dat het VEV op basis van de feitelijke portefeuille niet meer dan 3% lager mag zijn dan het VEV op basis van de strategische portefeuille. Dat wil zeggen: als we bij de drie bovenstaande aspecten van een zo laag mogelijk risico uitgaan. De bovengrens is 3% boven het VEV op basis van de strategische portefeuille als we bij de drie bovenstaande aspecten van een zo hoog mogelijk risico uitgaan. Deze ruime bandbreedte is niet bedoeld om de risico's van ons beleid te verhogen, maar om hetzelfde beleid te voeren als de rente wijzigt. Want een hogere rente zorgt voor een hogere vereiste dekkingsgraad zonder dat we ons beleid wijzigen.

Kwantitatieve risicohouding lange termijn

De risicohouding op lange termijn bepalen we door ondergrenzen vast te stellen bij de uitkomsten van de haalbaarheidstoets. Ons bestuur heeft met instemming van de sociale partners de volgende ondergrenzen vastgesteld:

		Ondergrens
Vanuit feitelijke dekkingsgraad	mediaan	95%
Vanuit feitelijke dekkingsgraad	slechte scenario's (*)	50%

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

De twee ondergrenzen horen bij de jaarlijks terugkerende haalbaarheidstoets. Op het moment dat de uitkomst van de jaarlijkse haalbaarheidstoets lager is dan bovengenoemde ondergrenzen, meldt ons bestuur dit binnen twee weken
aan de sociale partners. We verzoeken de sociale partners om na deze melding de situatie binnen twee maanden onderling te bespreken. Daarna volgt overleg tussen de sociale partners en ons bestuur. Doel van die bespreking is te bepalen of de sociale partners en wij nog tevreden zijn met de ambitie, de financiële opzet en de risicohouding.

De uitkomsten van de haalbaarheidstoets 2023 zijn als volgt:

		Uitkomst Toets 2023	Ondergrens
Vanuit feitelijke dekkingsgraad	mediaan	91%	90%
Vanuit feitelijke dekkingsgraad	slechte scenario's	25%	50%
Vanuit VEV-dekkingsgraad	mediaan	n.v.t.	99%

De derde ondergrens is een onderdeel van de aanvangshaalbaarheidstoets en is geen echte ondergrens, maar een uitkomst van de laatst uitgevoerde aanvangshaalbaarheidstoets. Deze voeren we alleen uit bij een significante verandering van de pensioenregeling of financiële opzet.

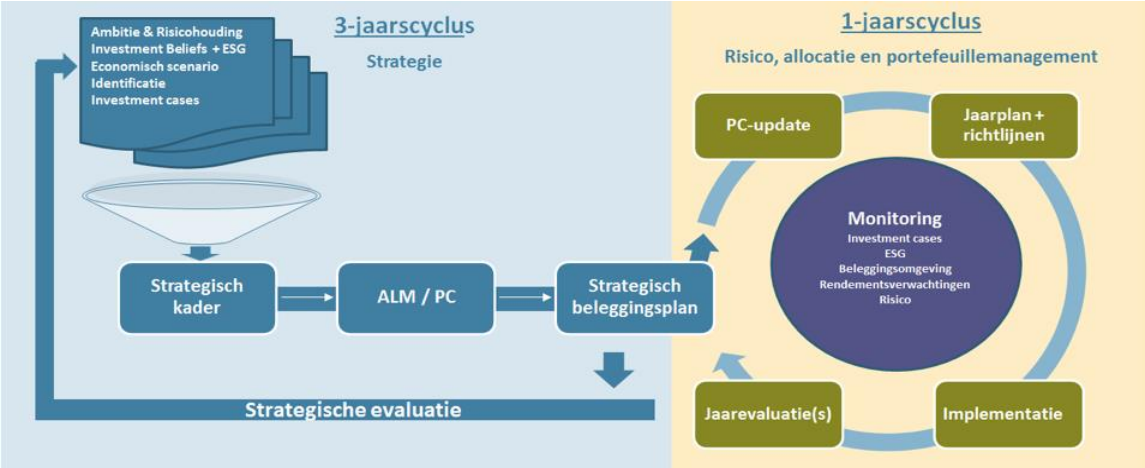
Beleggingsproces

Met de meerjarige beleggingsplancyclus geven we inhoud aan het strategisch beleggingsplan en aan het jaarplan. In ons strategisch beleggingsplan onderbouwen we het strategisch beleid en geven we aan hoe

we met ons vermogen omgaan. . Het strategisch beleggingsplan vormt het uitgangspunt voor het jaarlijkse beleggingsplan en is onderdeel van ons financiële beleid.

We beginnen ons beleggingsproces (zie onderstaand schema) met het strategisch kader. Dat vormt het uitgangspunt voor ons strategisch beleggingsbeleid. Het strategisch kader bevat onze ambitie en risicohouding, beleggingsbeginselen en Environmental, Social en Governance (ESG) overtuigingen. Plus economische scenario's, identificatie van risicopremies en 'investment cases'. Het strategisch kader is input voor de ALM-studie en portefeuilleconstructie (PC). Het strategisch beleggingsplan is mede gebaseerd op de uitkomsten van de ALM-studie.

Beleggingsproces met links het strategisch beleggingsplan en rechts het jaarplan



Het strategische kader bepaalt onze beleggingsstrategie. Het balansrisico, het actuele marktbeeld en efficiëntie spelen binnen onze beleggingscyclus een belangrijke rol. Ook zijn de jaarevaluatie en vaststelling van de normportefeuille aan de hand van de PC-update heel belangrijk. Het doel is om binnen de vastgestelde strategische risicokaders zo goed mogelijk het strategisch beleggingsbeleid uit te voeren en dat binnen een instabiele beleggingsomgeving.

ALM-studie

In 2022 hebben we een ALM-studie uitgevoerd die hoofdzakelijk bedoeld was om tot een nieuw strategisch beleggingsplan te komen. .
Anders dan uit de vorige ALM (2019) bleek, komt uit de ALM-berekeningen van 2022 naar voren dat het verhogen van de renteafdekking verstandig lijkt. Indertijd was de dekkingsgraad laag (ca. 90%) en was de kans op korten groot. Een hoge renteafdekking zou de kans op korten fors verhogen en was dus niet gewenst. Nu de dekkingsgraad veel hoger is, zijn de ALM-resultaten bij een hoger afdekkingspercentage juist beter. Dit geldt zowel op de korte termijn als op de lange termijn.

Op basis van de uitkomsten van de update van de ALM-studie hebben we in een portefeuilleconstructiestudie meer detail invulling gegeven aan het beleggingsbeleid. Uit beide studies volgt het strategische beleggingsbeleid voor de komende jaren een ook het jaarlijkse beleggingsplan.

De belangrijkste conclusie uit de ALM-studie voor wat de rente-afdekking betreft, is om de renteafdekkings-staffel te verhogen met 20%, het afdekpercentage niet af te bouwen onder de 60% bij een dalende rente en het afdekpercentage te maximeren op 75%. In december 2023 is door BPL Pensioen besloten dat het renteafdekkingspercentage niet langer verlaagd wordt als gevolg van een rentedaling. Dit was op het moment dat het afdekkingspercentage van 69% uit de rentestaffel was bereikt. In het geval

van een stijgende rente verhoogt BPL Pensioen het renteafdekkingspercentage nog wel. Boven 3,5% tot 72% en bij een rente van 4% tot 75%. Deze beslissing is genomen ter bescherming van de dekkingsgraad in de aanloop naar het invaarmoment. In de transitiefase wordt de renteafdekking niet verlaagd bij een neerwaarts doorbreken van een rentetrigger. Onze rentestaffel is hierop aangepast. Voor wat betreft de asset allocatie is besloten om de portefeuille bedrijfsobligaties af te bouwen en meer liquide middelen aan te houden om aan de margeverplichtingen te kunnen voldoen.

In de ALM-studie is een verdeling naar vastrentende waarden, zakelijke waarden en vastgoed gemaakt:

ALM-allocatie	
Vastrentende waarden	42,25%
Zakelijke waarden	35,75%
Vastgoed	15,00%
Alternatieven overig	1,50%
Liquiditeiten	5,50%
Totaal	100,0%

Dynamische rentestaffel	
30-jaars Europese swaprente	Afdekking (%)
≤ 3,0%	69%
= 3,5%	72%
≥ 4,0%	75%

De afdekking van het valutarisico ziet er zo uit:

- 100% afdekking voor USD in de vastrentende waardenportefeuille
- 50% afdekking voor USD, GBP en JPY in de aandelenportefeuille

We voeren geen beleid dat zich op inflatie richt. Denk bijvoorbeeld aan inflatieswaps.We hebben wel beleggingscategorieën in onze portefeuille die een positief verband hebben met inflatie. Dan gaat het om vastgoed. Bovendien kennen we een lagere nominale renteafdekking.

Risicobeheersing

In alle stappen van het beleggingsproces hebben we beheersmaatregelen vastgelegd. Die stellen ons in staat verschillende financiële risico's te controleren en te beheersen. We maken daarbij onderscheid tussen harde limieten en waarschuwingssignalen.

- Harde limieten zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen en controleren we iedere dag. Hierop is het breachbeleid van toepassing. Dit betekent dat we overschrijding van een harde limiet direct melden en dat de beheerder uiterlijk tien werkdagen daarna een schriftelijk advies opstelt
- Waarschuwingssignalen controleren we iedere maand. We vermelden ze in de risicorapportage. Ze dienen als signaalfunctie zonder dat directe bijsturing van de portefeuille vereist is. Door de vaststelling van deze signalen krijgen we een indicatie of bepaalde risico's in historisch perspectief hoog of laag zijn.

We gebruiken ze als managementinformatie en als input voor de BAC-vergadering. We beschrijven hier de belangrijkste risico's en hoe we die controleren en beheersen.

Ons risicobeheerproces richt zich op het algehele balansrisico. We vergelijken het actuele risicoprofiel van onze portefeuille met het lange termijn risicoprofiel dat we met de ALM-studie en portefeuilleconstructie hebben vastgesteld. Afwijkingen van marktontwikkelingen en ontwikkelingen in de samenstelling van de portefeuille zijn mogelijk.

Risicomaatstaf

We kijken naar verschillende risicomaten onder meer de kans op:

- onderdekking
- indexatie en
- het halen van het herstelplan.

De kans op het verlagen van pensioenen is in onze risicorapportage vertaald naar de kans dat in één jaar de dekkingsgraad daalt naar <95 of zelfs naar <90. In de risicorapportage kijken we ook naar de Dekkingsgraad at Risk (DaR) als risicomaatstaf. De DaR is een maatstaf voor het dekkingsgraadverlies in negatieve scenario's. We kijken tenslotte naar de ontwikkeling van het VEV. Dat doen we vanuit het wettelijk kader en we zorgen dat we niet boven het maximale VEV uitgaan.

Een van de nadelen van de DaR maatstaf is dat de hoogte voornamelijk afhangt van de huidige marktvolatiliteit.

We vergelijken om die reden de DaR van de feitelijke portefeuille met dezelfde risicomaat. Dat is de DaR van de strategische portefeuille. Het gaat ons om het verschil tussen de feitelijke en strategische DaR.

Controle

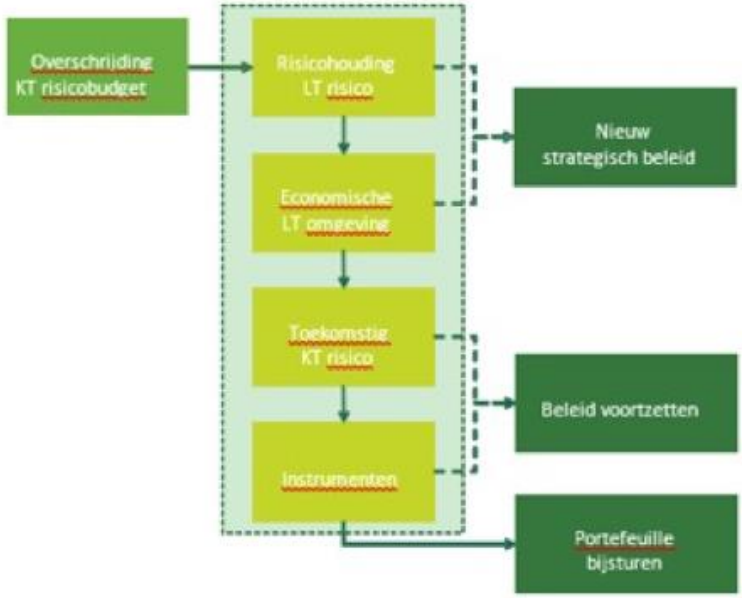
Om te bewaken dat we niet meer beleggings- of renterisico nemen dan beoogd, controleren we de hoogte van de feitelijke en strategische DaR via Sturen op Risico. In een aantal stappen kunnen we bepalen of bijsturing van de portefeuille nodig is.

Proces

Op maandbasis meten we de DaR van de feitelijke én van de strategische portefeuille. Isr het feitelijke risicoprofiel van de portefeuille niet meer in lijn is met het strategische beoogde risicobudget? Dan bepalen we in een aantal stappen of we het huidige beleid moeten aanpassen. Daarvoor doorlopen we verschillende stappen.

Daarmee bepalen we welke acties nodig zijn om het lange termijn beoogde risicoprofiel te beheersen. Het korte termijn risicobudget beschrijven we in de risicorapportage.

Het risicobeheerproces



Toetsing lange termijn risicohouding

Eerst stellen we vast of onze lange termijn risicohouding is veranderd. Als dat zo is, voeren we een nieuwe ALM-studie uit. Deze leidt tot nieuw strategisch beleid met nieuwe risicodoelstellingen en -bandbreedtes.

Toetsing economische lange termijn verwachting

Als de overschrijding is ontstaan doordat de lange termijn financieel-economische verwachtingen zijn veranderd, voeren we ook een nieuwe ALM-studie uit. Deze leidt tot nieuw strategisch beleid met nieuwe risicotargets en -bandbreedtes.

Korte termijn rendement- en risicoverwachting

Wanneer de korte termijn risicomaat buiten de risicobandbreedte valt, kan dit komen doordat het korte termijnrisico sterk is toe- of afgenomen.

Wanneer de verwachting is dat het risico op korte termijn weer terugkeert binnen de bandbreedte, kunnen we besluiten om onze portefeuille niet aan te passen. Bij deze analyse beoordelen we meerdere scenario's.

Beschikbaarheid instrumenten

Als we een overschrijding vaststellen en aanpassing noodzakelijk is, beoordelen we of we het korte termijn risico kunnen bijsturen én met welke instrumenten dit kan: derivaten of fysieke instrumenten. Ook bepalen we op welke termijn dit mogelijk is.

Marktrisico

Waardefluctuaties van beleggingen kunnen elkaar versterken of werken juist diversifiërend. Om die reden toetsen we het risico van marktwaardebewegingen op totaalniveau.

Beheersmaatregelen

- Het marktrisico is onderdeel van de ALM- en portefeuilleconstructiestudie. We nemen in de ALM-studie de door ons gewenste risico's op. Het gaat om risico's waar we bewust voor kiezen vanwege het verwachte rendement .
- Met behulp van een ALM- en portefeuilleconstructiestudie maken we een inschatting van de omvang van deze risico's en de mogelijke gevolgen hiervan op ons pensioenfonds. Vervolgens bepalen we welke risico's we deels of volledig gaan afdekken.
- Per (sub)beleggingscategorie leggen we de bandbreedte vast voor afwijkingen van onze normportefeuille. Deze bandbreedte gebruiken we ook bij de bepaling van het risicobudget ten opzichte van de strategische portefeuille.

Renterisico

We lopen renterisico doordat de waarde van de pensioenverplichtingen anders op renteveranderingen reageert dan op de waarde van de beleggingen.

Beheersmaatregelen

- Het renterisico van onze pensioenverplichtingen dekken we voor minimaal 69% en voor maximaal 75% af op basis van marktwaarde. De beleggingscategorieën staatsobligaties, niet-staatsobligaties en hypotheken maken onderdeel uit van deze renteafdekking. Daarnaast gebruiken we renteswaps om het renterisico te beperken. Aanpassing van de renteafdekking vindt per kwartaal plaats. We hanteren daarbij een bandbreedte van 1% van de totale af te dekken rentegevoeligheid. En voor de afwijking per looptijdsegment hanteren we maximaal +/- 5%. Het renterisico controleren we over negen looptijden. We sturen bij als dat nodig is. Het renterisico van de verplichtingen dekken we op grond van het risicoprofiel gedeeltelijk af.

Controle en bijsturing

- In de risicorapportage geven we de impact op de dekkingsgraad bij verschillende bewegingen in de rente weer.
- In de kwartaalrapportage rapporteert Achmea IM over de effectiviteit van de rentehedge, Ieder jaar evalueren we de renteafdekking.

Inflatierisico

We lopen inflatierisico doordat de waarde van onze pensioentoezeggingen, inclusief de toeslagambitie, anders op inflatieveranderingen reageert dan de waarde van onze beleggingen. Ons streven naar een gedeeltelijk reëel pensioen brengt het risico met zich mee dat de verandering van de pensioenvoorzieningen door inflatie niet te compenseren is met een waardeverandering van de beleggingen.

Beheersmaatregelen

- De indexatie-ambitie toetsen we in de ALM-studie
- We hebben beleggingscategorieën in onze portefeuille die een positief verband hebben met inflatie: vastgoed
- We dekken een deel van het renterisico bewust niet af, omdat stijgende inflatie vaak tot stijgende rente leidt.

Controle en bijsturing

- De kans op indexatie maken we inzichtelijk in de risicorapportage.

Valutarisico

De waarde van onze beleggingen kan veranderen door schommelingen in de wisselkoersen ten opzichte van de euro. We beleggen een deel van onze portefeuille buiten de eurozone. Dit leidt tot valutarisico.

Beheersmaatregelen

- Het valutarisico wordt beheerst in de ALM-studie en portefeuilleconstructie; op basis van deze analyses en op basis van de beleggingsovertuigingen wordt dit risico gedeeltelijk afgedekt voor een aantal gedefinieerde valuta en beleggingscategorieën
- Voor het afdekken van valuta exposure wordt gebruik gemaakt van fx-forward en fx-spot contracten. Looptijden tot maximaal 1 jaar zijn toegestaan. Spreiding over meerdere looptijden vindt plaats om het liquiditeitsrisico te beheersen.

Controle en bijsturing

- In de risicorapportage geven we per af te dekken valuta de hedgeratio weer. Die zetten we af tegen de bandbreedte die in onze beleggingsrichtlijnen is vastgelegd
- De fiduciaire kwartaalrapportage toont ook de hedgeratio's én de benchmark exposure ten opzichte van onze feitelijke portefeuille exposure. Hieruit resulteert het afdekkingspercentage ten opzichte van onze portefeuille
- We evalueren ieder jaar de effectiviteit van de valutahedge

Aandelenrisico

Het aandelenrisico is het risico op een daling van de marktwaarde van aandelen en andere zakelijke waarden.

Beheersmaatregelen

- Het aandelenrisico stellen we in de ALM-studie vast door de gewenste allocatie naar aandelen en zakelijke waarden aan de hand van het risicoprofiel te bepalen
- Door bandbreedtes voor de normgewichten beheersen we het aandelenrisico. Deze bandbreedtes leggen we ook vast in de beleggingsrichtlijnen
- We hebben een gediversifieerde aandelenportefeuille met spreiding over factoren, regio's en managers
- We sturen het aandelengewicht bij als we de bandbreedte voor het normgewicht overschrijden

Controle en bijsturing

- We maken het aandelenrisico met onze risicorapportage inzichtelijk. Waar nodig sturen we bij door de feitelijke allocatie aan te passen.

- We meten in onze risicorapportage de actuele volatiliteit van de beleggingscategorie aandelen in onze beleggingsportefeuilles. We zetten die af tegen de veronderstelde volatiliteit die als input is gebruikt voor het ALM- proces.

Kredietrisico

Het kredietrisico is 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

- In de ALM-studie en portefeuilleconstructie bepalen we op basis van risicomaten een allocatie en verdeling naar vastrentende waarden
- Binnen de beleggingsportefeuilles zijn limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in instrumenten, landen en/of sectoren. De rating bepalen we volgens het geldende ratingbeleid van de fiduciair beheerder Achmea IM. Dat is berekend aan de hand van de beschikbare Moody's, S&P en Fitch ratings
- Specifiek voor vastgoed maken we gebruik van ons Financial Due Diligence beleid (FDD). Iedere kredietrelatie die wij aangaan, toetsen we aan ons FDD beleid. Onderdeel van ons FDD beleid is de Graydon analyse. Graydon geeft ons op basis van de omvang van het krediet en de probability of default een kredietadvies. Daarnaast moet de kredietrelatie voldoen aan:
    - solvabiliteit van tenminste 20%
    - current ratio van > 1 en
    - een positief bedrijfsresultaat
    - Is er sprake van een negatief Graydon advies of van een relatie die niet aan een van de bovengenoemde criteria voldoet? Dan moet onze vastgoedbeheerder goed kunnen onderbouwen waarom we in dat geval tóch een relatie willen aangaan met zo'n partij.

Controle en bijsturing

- In onze risicorapportage meten we de actuele volatiliteit van de beleggingscategorie vastrentende waarden in onze beleggingsportefeuille. Die zetten we af tegen de veronderstelde volatiliteit die als input is gebruikt voor het ALM-proces
- De risicorapportage toont de kredietopslag ('creditspread') van de rente- en matchingportefeuille en zet deze af tegen de risicovrije swaprente. Dit geeft een indicatie van de mismatch tussen basisportefeuille en de swaprente
- Kredietrisico maken we in onze risicorapportage inzichtelijk met de ontwikkeling van de creditspread. We maken daarbij onderscheid tussen de basisportefeuille en de overige vastrentende waarden.

We krijgen een waarschuwingssignaal als de spreads zich buiten de vastgestelde bandbreedte begeven:

Basisportefeuille	Bovengrens	: 75 basispunten
	Ondergrens	: 0 basispunten
VRW Overig	Bovengrens	: 700 basispunten
	Ondergrens	: 225 basispunten

Tegenpartijrisico

We lopen tegenpartijrisico doordat tegenpartijen waarmee we derivatentransacties hebben afgesloten, failliet kunnen gaan. Het gaat om rente- en valutaderivaten. In dat geval zal:

- de waarde in de derivaten verloren gaan en
- moeten we de markt nieuwe transacties afsluiten.

Beheersmaatregelen

- Tegenpartijen continu toetsen op kredietwaardigheid. Als maatstaf voor de kredietwaardigheid gaan we uit van de mediaan rating van drie rating agencies: Moody's, S&P en Fitch. We hanteren een gecombineerde limiet per Direct Clearing Member (DCM) voor geclearde- en bilaterale derivaten
- Nieuwe derivatentransacties sluiten we centraal af. Dat kan alleen met tegenpartijen die beschikken over een rating van A- of hoger. Voor bestaande transacties geldt dat een tegenpartij minimaal over een rating van BBB- of hoger moet beschikken (Investment Grade). De reden voor de lagere rating restrictie voor bestaande transacties is om te voorkomen dat we de gehele exposure van een tegenpartij moeten afbouwen. Dit is vanuit kostenoogpunt niet wenselijk en het verschil in kredietrisico tussen A- en BBB- acht BPL Pensioen acceptabel
- Uitgangspunt is dat we alleen handelen via een DCM met een BBB rating als er niet te handelen is via een DCM met een betere rating
- Iedere dag vindt afstemming van onderpand plaats. Het onderpand moet van goede kwaliteit zijn. We accepteren uitsluitend als onderpand euro-gedenomineerde staatsobligaties met een minimale AA- kredietstatus en uitgegeven door een euroland. Die staatsobligaties moeten gebaseerd zijn op de kredietstatus afgegeven door minimaal één van de volgende instellingen: Moody's, S&P en Fitch)
- We hebben contracten afgesloten met minimaal drie DCM's
- De Potential Future Exposure is het potentieel verlies in geval van oversluiten bij een faillissement van een tegenpartij. Dit verlies mag per tegenpartij slechts een bepaald percentage van het totaal belegd vermogen bedragen. De limiet is afhankelijk van de kredietwaardigheid en het type derivaat dat met een tegenpartij is afgesloten. Centraal geclearde derivaten kennen een hogere limiet dan bilaterale derivaten.

Controle en bijsturing

- We geven het tegenpartijrisico en de maandelijkse berekening van Potential Future Exposure (PFE) in onze risicorapportage weer. De PFE is het verlies in geval van oversluiten bij een faillissement van een tegenpartij. De berekening daarvan is met een schok op rente en valuta ter hoogte van de grootste daling die in de laatste 10 jaar binnen 10 dagen is voorgevallen. De 10 dagen is de inschatting van de periode die het duurt om juridisch de swap te kunnen beëindigen. De PFE leidt tot een bedrag dat aangeeft wat het verlies zou zijn bij een faillissement
- Onze fiduciair beheerder hanteert een watchlist. Wanneer een tegenpartij op de watchlist komt te staan, behandelen we deze als een partij waarvan de rating lager is dan A-. Dat betekent dat we geen nieuwe transacties mogen afsluiten met deze tegenpartij die het tegenpartijrisico verhogen.

Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico is het risico dat we niet op korte termijn aan onze betalingsverplichtingen en onderpandverplichtingen uit derivatencontracten kunnen voldoen.

Beheersmaatregelen

- We hebben margin management ingericht om het liquiditeitsrisico te beheersen. Margin management is het proces om het liquiditeitsrisico iedere dag te controleren en de cashpositie zo nodig aan te vullen. Als onze cashpositie te laag is, verkopen we beleggingen
- We zien er op toe dat we voldoende onderpand beschikbaar kunnen maken
- Het liquiditeitsrisico beheersen we door voldoende onderpand beschikbaar te hebben voor derivaten. Dat doen we zodat we een extreme negatieve marktschok kunnen opvangen
- We hanteren een 3%-grens voor de marktwaarde van rentederivaten. Als we deze grens overschrijden, brengt Achmea IM schriftelijk advies aan ons uit. We sturen de marktwaarde niet standaard naar een specifieke waarde terug. Achmea IM houdt in haar advies rekening met onze actuele situatie.

Controle en bijsturing

- We bewaken het beschikbaar onderpand met de liquiditeitstoets. We kijken dan ook in hoeverre we aanvullend onderpand kunnen vrijmaken door het liquideren van beleggingen
- We bewaken in onze risicorapportage het liquiditeitsrisico. Dit doen we door de benodigde cashbehoefte in geval van een extreme marktschok te vergelijken met onze beschikbare cashpositie. Als onze beschikbare cashpositie onvoldoende is, volgt een advies vanuit Achmea IM. We bewaken per dag door margin management hoe groot onze cashpositie moet zijn om bij een forse rentestijging aan de cashbehoefte te kunnen voldoen.

Concentratierisico

Door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan. Daarbij treden verliezen op doordat er een te grote gevoeligheid is voor één regio, sector of marktpartij.

Beheersmaatregelen:

- Het concentratierisico beheersen we in de ALM-studie en portefeuilleconstructiestudie door onze portefeuille voldoende te spreiden over beleggingscategorieën, risicocategorieën en stijlen
- Om concentratierisico te beheersen zijn waarschuwingslimieten gedefinieerd voor landen en sectoren. Op basis van analyses beoordelen we of deze concentraties acceptabel zijn of dat we ze moeten terugbrengen. Voor de exposure naar landen gelden de volgende maxima:
    - Nederland 35%
    - Overige kernlanden in de Eurozone 20%
    - Verenigde Staten 25%
    - Verenigd Koninkrijk 15% en
    - Voor alle overige landen 5%.

Controle en bijsturing

In onze risicorapportage geven we de concentraties in onze portefeuille weer. We ontvangen een waarschuwingssignaal als een land- of sector-exposure boven de vastgestelde grenswaarde komt.

Actief risico

Het actief risico is de mate waarin de daadwerkelijke performance afwijkt van de performance van de strategische benchmark van onze portefeuille.

Beheersmaatregelen

- We beperken dit risico actief met restricties in beleggingsrichtlijnen en mandaatrichtlijnen
- Het actieve risico beheersen we door limieten op de 'vooraf tracking error' bij actieve mandaten Hiermee beperken we de afwijking ten opzichte van de benchmark van de betreffende manager.
- Het risico in de manager portefeuille beperken we door restricties aan het gebruik van off-benchmarkruimte vast te leggen in mandaatrichtlijnen.

Controle en bijsturing

- Het actief risico op (sub)beleggingscategorieniveau bewaken we met onze risicorapportage.

Overige beleggingsrisico's

Derivaten

We mogen uitsluitend derivaten gebruiken voor efficiënt beheer van onze portefeuille of voor vermindering van risico's. In de vastrentende portefeuille is het gebruik van rentefutures toegestaan voor het innemen van posities, maar daarbij moet het gebruik van futures wel strikt in omvang beperkt blijven. Ook intrest rate swaps zijn toegestaan. Gebruik van single name CDS'en is niet toegestaan. Wel toegestaan zijn valutaforwards en valutaswaps om het valutarisico af te dekken.

Short posities

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

Securities Lending

We maken uit maatschappelijke en principiële overwegingen op de eigen balans geen gebruik van securities lending. We staan geen securities lending toe in de discretionair beheerde mandaten en in beleggingsinstellingen waarin we participeren.

Normportefeuille 2022 – Asset allocatie

Na het uitvoeren van de ALM-studie in 2022 hebben we onze huidige strategische portefeuille vastgesteld. Op basis daarvan hebben we ons Strategisch Beleggingsplan vastgesteld. Hierin beschrijven we hoe we willen beleggen. We vullen ieder jaar deze plannen verder in.

Asset allocatie	Strategische Portefeuille	Normportefeuille 2023	Normportefeuille 2024	Bandbreedte
Vastrentende waarden	42,25%	**42,5%**	**41,0%**	
Staatsobligaties euro	**18,75%**	19,0%	18,5%	2,0%
Niet-staatsobligaties euro	**8,5%**	8,5%	7,5%	1,0%
Hypotheken	**6,0%**	6,0%	6,0%	
High Yield	**4,0%**	4,0%	4,0%	1,0%
Emerging Market Debt – *Hard Currency*	**2,0%**	2,0%	2,0%	1,0%
Emerging Market Debt – *Local Currency*	**3,0%**	3,0%	3,0%	1,0%
Aandelen	**35,75%**	**36,0%**	**36,0%**	
Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)	**25,75%**	26,0%	26,0%	4,0%
Aandelen Wereld (Small Cap)	**4,0%**	4,0%	4,0%	1,0%
Aandelen Opkomende Markten	**6,0%**	6,0%	6,0%	2,0%
Direct Vastgoed Nederland	15,0%	**15,0%**	**14,5%**	
Direct Vastgoed Nederland	**15,0%**	15,0%	14,5%	
Alternatieve Beleggingen	1,5%	**1,0%**	**1,0%**	
Infrastructuur	-	0,0%	0,0%	
Private equity	-	0,0%	0,0%	
Alternatief Overig	**1,5%**	1,0%	0,0%	
Liquiditeiten	**5,5%**	**5,5%**	**5,5%**	
Liquiditeiten	**5,5%**	5,5%	7,0%	1,0%
Totaal	100%	**100%**	**100%**	

Naast deze verdeling staan in onze beleggingsrichtlijnen verdere beleggingsinstructies over de manier waarop we mogen beleggen. Op basis daarvan spreken we met individuele vermogensbeheerders mandaatrichtlijnen af. Deze instructies kunnen per categorie, regio en operationele vermogensbeheerder verschillen.

Beleggingsbeleid

We evalueren onze beleggingsrichtlijnen in ieder geval ieder jaar. Dan stellen we een beleggingsplan op waarin we voor zover dat nodig is voorstellen doen voor aanpassing van de richtlijnen. In dat plan beschrijven we onze doelstelling en beleggingsbeginselen. Ook geven we aan hoe ons strategisch beleggingsbeleid en normportefeuille er voor het komende jaar uitzien. We houden rekening met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen of veranderingen in de situatie van ons fonds. Ook beschrijven we ons risicobeheer in het beleggingsplan.

Ons beleggingsplan dient als richtlijn voor de portefeuillesturing van het betreffende jaar. Hoe vullen we onze beleggingsportefeuille in en hoe stellen we de bandbreedte per beleggingscategorie vast? Zijn de veranderingen in de situatie van ons fonds of de markt aanzienlijk?

Dan kunnen we besluiten om tussentijds een nieuwe ALM-studie uit te voeren. Ook bij ingrijpende ontwikkelingen gedurende het jaar bekijken we onze beleggingsrichtlijnen opnieuw en passen wie die aan waar nodig.

Uitvoering

In de investment case beschrijven we de belangrijkste karakteristieken van een beleggingscategorie. Met deze investment case gaan we na of er sprake is van een potentieel interessante categorie. We kijken daarvoor primair naar de verschillende kenmerken en de eventuele rol in onze portefeuille. De investment case geeft een uitgebreide beschrijving van de beleggingscategorie, de kenmerken en bronnen van rendement en risico. Ook beschrijft deze case het universum van beleggingsmogelijkheden binnen de categorie en gaat de case in op de algemene en specifieke risico's. In de investment case wordt de beleggingscategorie ook gespiegeld aan de beleggingsbeginselen van BPL Pensioen. Tenslotte vindt op basis daarvan beoordeling van de toegevoegde waarde in portefeuillecontext plaats. Dit gebeurt onder andere door vast te stellen wat de mogelijke bijdrage aan onze financiële ambitie is.

De investment case is bovendien bedoeld om de beleggingscategorie te evalueren. Daardoor kunnen we later controleren of de aannames en uitgangspunten nog steeds gelden.
De beleggingscategorieën die we in principe voor onze portefeuille in aanmerking vinden komen, zijn uitgewerkt in een zogenaamde kaderstelling. We geven in deze kaderstelling aan hoe we in de betreffende categorie willen beleggen. Denk aan keuzes als actief of passief beleggen, aan meer of minder rekening houden met ESG-criteria, aan marktwaarde-gewogen beleggen of juist op een alternatieve wijze, aan in één of meerdere mandaten beleggen of juist deelnemen in één fonds.. De investment beliefs spelen bij het maken van deze keuzes een belangrijke rol. Op deze manier biedt de kaderstelling een goed raamwerk voor onze fiduciair manager om een geschikte vermogensbeheerder te selecteren. De fiduciair manager zorgt ook voor de uitvoering van onderdelen van het risicomanagement, waaronder de rentehedge en MVB.

We hebben de individuele beleggingsbeslissing aan de onderliggende managers overgedragen. Voor het beheer van onze portefeuilles selecteren we managers die gespecialiseerd zijn in een bepaalde beleggingscategorie of in een bepaalde regio.

Rapportage en verantwoording

Iedere dag hebben we inzicht in de ontwikkeling van onze dekkingsgraad, vermogen en onze rendementen. Iedere maand geeft onze fiduciair manager inzicht in de samenstelling van onze portefeuille ten opzichte van de door ons vastgestelde bandbreedtes en de financiële risico's die daarbij horen. Ook krijgen we inzicht in het behaalde resultaat.

Ieder kwartaal brengt onze fiduciair manager verslag uit aan de BAC en ons Bestuur. Dat gaat over de belangrijkste wijzigingen in onze beleggingsportefeuille, de wijzigingen in ons risicoprofiel en over het behaalde rendement. In ons jaarverslag leggen we ieder jaar verantwoording af over het gevoerde beleggingsbeleid.

Controle en advisering

Accountant

Een externe accountant is belast met de controle van onze jaarrekening. De accountant beoordeelt de opzet en de werking van de door ons getroffen beheermaatregelen voor zover deze relevant zijn voor de controle van onze jaarrekening. De accountant legt verantwoording aan ons af door middel van een accountantsverslag en door een verklaring bij de jaarrekening.

Certificerend actuaris

Een externe certificerend actuaris is verantwoordelijk voor de jaarlijkse beoordeling van onze pensioenvoorzieningen, de door ons gehanteerde actuariële grondslagen en de kostendekkende premie. Op basis van deze beoordeling geeft de certificerend actuaris ieder jaar een actuariële verklaring af. Die bevat ook een toelichtend en verklarend rapport. Daarin gaat de certificerend actuaris ook in op de naleving van het prudent person-beginsel. Als waarborg voor de onafhankelijkheid verricht de certificerend actuaris geen advieswerkzaamheden voor ons fonds.

Ad hoc controle en advisering

Op incidentele basis stellen we een gespecialiseerd adviseur aan voor controle van en advisering over specifieke onderwerpen. Denk bijvoorbeeld aan ALM-studie, performance meting of BTW-terugvordering.

Waardering

We waarderen onze bezittingen iedere dag tegen actuele waarde. Als het mogelijk is, hanteren we daarbij de beurswaarde. Als we beleggingen niet tegen actuele waarde kunnen waarderen, waarderen we ze tegen algemeen geaccepteerde waardegrondslagen. Dit gebeurt bijvoorbeeld vanwege illiquiditeit. Dan waarderen we aan de hand van toekomstige kasstromen, die contant zijn gemaakt tegen een bepaalde factor. Daarbij is rekening gehouden met het risicoprofiel en de resterende looptijd.

Verantwoord beleggen

Verantwoord beleggen is een integraal onderdeel van onze beleggingsovertuiging en besluitvorming. Meta-analyses , tonen aan dat ESG-criteria voor ondernemingen en investeerders economisch relevant zijn. Voor ons zijn deze studies het solide en transparante bewijs dat duurzaam ondernemen en verantwoord beleggen positief uitwerken op onze beleggingsresultaten. We zijn er daarom van overtuigd dat het in het belang van onze deelnemers is om duurzaamheid, integriteit en maatschappelijke verantwoordelijkheid op een vergaande manier onderdeel van onze besluitvormingsprocessen te laten zijn. Om de mogelijkheden van duurzaamheid optimaal te benutten, is verantwoord beleggen nadrukkelijk onderdeel van ons beleggingsbeleid.

Natuurlijk realiseren wij ons dat er verschillen zijn in de wijze waarop ESG-criteria te benutten zijn. Die wijze kan in tijd, per beleggingscategorie, sector of regio verschillen. Op de korte termijn kan het hanteren van normen en waarden en het toepassen van ESG-integratiestrategieën tot afwijkende rendementen leiden, zowel in positieve- als in negatieve zin. Maar onze visie is dat dit op de lange termijn structureel meerwaarde oplevert. Het is dus belangrijk om met een lange termijnvisie verantwoord te beleggen.

Verantwoord beleggen is integraal onderdeel van het beleggingsproces. We brengen dat op twee manieren in de praktijk, door:

- ESG-integratie en
- Betrokken belegger zijn.

ESG integratie

Door ESG-informatie structureel mee te wegen in ons beleggingsproces zorgen we op de lange termijn voor betere rendementen en risicokarakteristieken van onze beleggingsportefeuille. Daarom bepalen we structureel per beleggingscategorie op welke manier en in welke mate we ESG-integratiestrategieën het meest effectief in praktijk kunnen toepassen.

Waar mogelijk doen we dat met een best-in-class benadering. Deze strategie past bij onze overtuiging dat we deze benadering transparant en structureel in praktijk moeten brengen. Voor de best-in-class benadering bezien we de ESG-informatie vanuit financieel perspectief. En als het kan passen we de best-in-class benadering toe bij de constructie van de benchmark. Daardoor kunnen we de toegevoegde waarde van de ESG-keuzes ook goed en helder controleren en volgen. We doen dit nu al voor Aandelen Ontwikkelde markten en Obligaties Opkomende markten (HC en LC).

CO2-reductie

We besteden door ons Klimaatspeerpuntbeleid binnen de ESG-integratie extra aandacht aan CO2-reductie. Bijna 200 deelnemende landen hebben eind 2015 in Parijs een bindend klimaatakkoord gesloten. Met dat akkoord moet de uitstoot van broeikasgassen flink omlaag en de opwarming van de aarde beperkt blijven tot maximaal 2 graden Celsius, met 1,5 graad Celsius als streefwaarde. De prijs van CO2 komt hierdoor nadrukkelijker als beleidsmaatregel naar voren om zo klimaatdoelen te behalen. De financiële beleggingsrisico's die deze abrupte beleidswijzigingen om klimaatverandering te bestrijden met zich meebrengen nemen hierdoor toe en kunnen zich al op korte termijn voordoen.
Klimaatrisico's zijn complex en we zien in de CO2-voetafdruk alleen, geen betrouwbare voorspeller van de werkelijke klimaatrisico's voor onze portefeuille. We verwachten dat transitierisico's voor een deel te ondervangen zijn door de CO2-voetafdruk van de portefeuilles te verbeteren. We denken in eerste instantie aan onze aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles. We hebben in 2017 een forse reductie van onze CO2-voetafdruk gerealiseerd. Toen hebben we met onze vermogensbeheerders afgesproken dat we deze grote reductie voortzetten zonder afbreuk te doen aan onze eerder gestelde financiële doelstellingen.

Betrokken belegger

We stellen ons op als betrokken belegger en zetten ons in om de negatieve effecten van de beleggingen op mens, milieu en maatschappij te beperken. Maatschappelijk verantwoord ondernemen door ondernemingen waarin we beleggen speelt hierbij een belangrijke rol. Op de lange termijn vinden we het in het belang van onze deelnemers om bedrijven te beïnvloeden, zodat die goederen en diensten op een verantwoorde manier produceren. Hierdoor verbetert niet alleen het rendement, maar dragen deze ondernemingen ook bij aan het behoud van de wereld voor toekomstige generaties.
We gebruiken als betrokken belegger zes instrumenten en zorgen zo voor een integrale aanpak:

1. Screening van de beleggingsportefeuille
2. Engagement; het aangaan van de dialoog met ondernemingen
3. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen
4. Uitsluitingsbeleid
5. Speerpuntenbeleid
6. Landenbeleid

1. Screening van de beleggingsportefeuille

We hanteren internationale standaarden voor verantwoord beleggen als richtlijnen om onze beleggingsportefeuille te screenen. We voeren volgens de VN-richtlijnen voor mensenrechten (UNGP) en de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen voor alle aandelen- en bedrijfsobligatieportefeuilles een due diligence onderzoek uit. Hiermee toetsen we of ondernemingen mogelijk negatieve invloed hebben op samenleving en/of milieu. De negatieve invloed van ondernemingen prioriteren we op basis van ernst, schaal, onomkeerbaarheid en mate van waarschijnlijkheid.

2. Engagement

We gaan de dialoog aan met ondernemingen om naleving van de richtlijnen voor verantwoord ondernemen te stimuleren. Doel is het duidelijk stellen van kaders, het ontwikkelen van kennis bij ondernemingen en het definiëren van 'good practices'. De uitgangspunten van de OESO-richtlijnen hanteren we met het engagementbeleid als richtsnoer. Prioriteiten stellen we aan de hand van het jaarlijkse 'due diligence' onderzoek. Centraal in ons engagementbeleid staan de speerpunten klimaatverandering en water. In de dialoog met ondernemingen richten we ons op het verhogen van het klimaatbewustzijn. Ook vragen we aandacht voor waterrisico's. We streven naar gedragsverandering en het vergroten van transparantie over hoe men maatschappelijk onderneemt.

Binnen ons engagementprogramma kennen we drie onderdelen:

1. Normatief engagement
2. Thematisch engagement
3. (PRI) Collectieve engagement

3. Corporate governance en stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

We zijn een betrokken aandeelhouder en zijn dat volgens internationale standaarden en principes. Bijvoorbeeld de PRI, de Eumedion Best Practices voor betrokken aandeelhouderschap, de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de uitgangspunten van de Global Compact van de Verenigde Naties. Daarnaast houden we ons aan specifieke lokale wet- en regelgeving.

Bij het uitoefenen van stemrechten gebruiken we de stemanalyses en stemadviezen van Institutional Shareholder Services (ISS). De aanbevelingen ISS dienen als advies. Voordat we onze definitieve stem geven, bekijken we alle voorstellen afzonderlijk. We hanteren zelf striktere criteria voor met name de beloningsstructuur. Bij agendapunten die daaraan gerelateerd zijn en bij ESG-gerelateerde aandeelhoudersvoorstellen wijkt onze stem nog wel eens af van het advies van ISS. Onze uiteindelijke steminstructie bepalen we op basis van de specifieke feiten en omstandigheden van een agendapunt.

4. Uitsluitingsbeleid

Beleggingen mogen van ons geen negatieve gevolgen voor de samenleving hebben. Dit betekent concreet dat we niet in ondernemingen beleggen die controversiële producten produceren of structureel ongewenst gedrag vertonen. Voor beleggingen in staatsobligaties hanteren we een landenbeleid.

We beleggen ook niet in ondernemingen die de uitgangspunten van het VN Global Compact structureel schenden en waar het voeren van een dialoog bewezen niet-effectief is.

Wanneer een onderneming betrokken is bij een controversieel product, vaak een kernactiviteit van de onderneming, hanteren we op voorhand een uitsluitingsbeleid. Engagementbeleid is dan niet reëel, want het is lastig zo'n onderneming over te halen een ander product te produceren. Ons uitsluitingsbeleid richt zich op controversiële wapens en tabak. Wat steenkool betreft, hanteren we een restrictief beleid.

VN Global Compact

Met ons uitsluitingsbeleid besteden we bijzondere aandacht aan mensenrechten, arbeidsnormen, milieu en anticorruptie. Voor ons geldt als richtlijn de uitgangspunten van het Global Compact van de Verenigde Naties. We sluiten ondernemingen die de uitgangspunten van de VN Global Compact structureel schenden uit om in te beleggingen. De uitsluitingen zijn van toepassing op de discretionair beheerde mandaten binnen onze aandelenportefeuille en de vastrentende waardenportefeuille. De lijst met uitgesloten beleggingen herzien we eenmaal per jaar en stellen we in de BAC vast.

Controversiële wapens

De lijst van uitgesloten ondernemingen volgens het criterium van controversiële wapens stellen we elk halfjaar opnieuw vast. Dit doen we aan de hand van het gekozen uitsluitingsbeleid en van de onderzoeksresultaten van een onafhankelijk onderzoeksbureau.

We beleggen niet in bedrijven die de volgende controversiële wapens produceren:

- Nucleaire wapens
- Biologische wapens
- Chemische wapens
- Antipersoonsmijnen
- Clustermunitie
- Verarmd uraniummunitie
- Witte fosfor bommen.

Tabak

We sluiten tabak uit. We beleggen niet in bedrijven die tabaksproducten maken. Als een bedrijf indirect is betrokken bij het produceren van tabaksproducten dan kan ook dat bedrijf worden uitgesloten. De lijst van uitgesloten ondernemingen voor tabak stellen we elk halfjaar opnieuw vast.

Steenkool

Wat hanteren een restrictief beleid. Ons steenkoolbeleid richt zich op het delven en het gebruiken van thermisch steenkool, inclusief bruinkool, bitumen, antraciet en stoomkolen. We sluiten ondernemingen uit als:

a. De omzet van een onderneming voor meer dan 5% afkomstig is uit steenkool gerelateerde activiteiten. De winning van thermische steenkool (inclusief bruinkool, bitumineuze, antraciet en stoomkolen) en de verkoop ervan aan externe partijen zijn relevant voor het bepalen van de aan steenkool gerelateerde omzet. Inkomsten uit kolenhandel worden vanwege databeperkingen vooralsnog niet meegenomen in deze berekening
b. De omzet van een onderneming voor meer dan 5% afkomstig is van elektriciteitsopwekking uit thermische steenkool, inclusief bruinkool, bitumineuze, antraciet en stoomkolen.

De lijst van uitgesloten ondernemingen op basis van het steenkoolcriterium stellen we elk halfjaar opnieuw vast.

Teerzanden
We sluiten ondernemingen uit om in te beleggen als de omzet van een onderneming voor meer dan 5% afkomstig is uit teerzand gerelateerde activiteiten.

Financiële instellingen
Binnen het mandaat voor "Niet-staatsobligaties" kopen we geen obligaties meer die op de lijst met uitgesloten financiële instellingen voor niet-staatsobligaties staan. Deze lijst van uitgesloten financiële instellingen stellen we elk jaar opnieuw vast.

5. Speerpuntenbeleid

Naast de uitgangsprincipes van het VN Global Compact hanteren we specifieke speerpunten voor de verdere verankering van duurzaamheid in onze beleggingsactiviteiten. We zijn er van overtuigd dat een heldere focus bijdraagt aan het vergroten van de impact die we met deze activiteiten kunnen bereiken. En dat onze speerpunten voor herkenning zorgen bij onze deelnemers. Deze speerpunten hangen samen met de thema's klimaatverandering en water.

We wenden onze invloed als institutionele belegger aan om een positieve bijdrage te leveren aan de genoemde speerpunten. Het actief ondersteunen van (bestaande) initiatieven draagt bij aan een grotere bewustwording en het gevoel voor urgentie. Door de speerpunten explicieter te benoemen in het engagement-, stem- en beleggingsbeleid verwachten we de negatieve aspecten van een speerpunt beter te beheersen en/of juist positieve impact te bereiken.

6. Landenbeleid

We passen op de gehele staatsobligatieportefeuille landenbeleid toe in de vorm van een uitsluitings- en selectiebeleid. Landen die op voorhand zijn uitgesloten en landen die niet voldoen aan de selectiecriteria vormen samen de landenlijst.

Uitsluitingsbeleid
We sluiten landen op voorhand uit als aannemelijk is dat:

a. er een schending is van het non-proliferatieverdrag
b. machthebbers op systematische en grove wijze de fundamentele mensenrechten van (hun) burgers schenden
c. 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
d. de ernst van opgelegde economische sancties de stabiliteit van de waarde van beleggingen in dat land serieus bedreigt.

Een belangrijk handvat voor het uitvoeren van het uitsluitingsbeleid is de Sanctiewet 1977. We hanteren deze wet als signaalfunctie om te bepalen of landen voldoen aan bovenstaande uitgangspunten. En om te kijken of ze voor uitsluiting op voorhand in aanmerking komen.

Selectiebeleid
We stellen minimumeisen aan landen als het gaat om de bescherming van mensenrechten, van arbeidsrechten, het naleven van milieuafspraken en corruptiebestrijding. We toetsen of landen aan deze

eisen voldoen voordat we investeren. We overwegen alleen om een staatsobligatie in onze portefeuille op te nemen als de prestaties van het uitgevende land voldoen aan een vooraf gestelde ondergrens. Deze ondergrens staat symbool voor onze verantwoord beleggen principes.

De onderzoeksresultaten van de volgende instituten gebruiken we om de landenprestaties inzichtelijk te maken:

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

Kernactiviteiten

We beperken ons tot activiteiten en werkzaamheden die te maken hebben met pensioen. Daardoor deze in lijn zijn met onze specifieke taakopdracht en de daarmee samenhangende wettelijk geregelde bijzondere positie van ons fonds.

Begrippenlijst

Achmea IM	Achmea Investment Management, onze vermogensbeheerder.
Actor	Het bestuursbureau voor sectoren, gevestigd in Woerden. Actor biedt verschillende ondersteunende diensten aan. Het bureau is gevestigd in Woerden. Actor verzorgt o.a. het bestuursbureau van BPL Pensioen en de sleutelfunctiehouder interne audit.
ALM-studie	Een studie die inzicht geeft in de toekomstige ontwikkelingen van ons pensioenfonds volgens bepaalde economische scenario's. Op basis hiervan kunnen we keuzes maken voor onze beleggingen en ons indexatie- en premiebeleid toetsen.
ARE	Achmea Real Estate, onze vastgoedbeheerder.
Asset	Beleggingscategorie.
ESG-integratie	De structurele integratie van informatie over factoren op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance.
Compliance	Handelen in overeenstemming met (in- en externe) wet- en regelgeving en integriteitsbeleid.
Corporate governance	Goed ondernemerschap, gericht op (het toezien op) integer en transparant handelen en het afleggen van verantwoording daarover.
Customized Edhec	Benchmark van het EDHEC-Risk institute.
FTSE aandelenbenchmarks	De benchmark waarmee het rendement op de aandelenportefeuille van BPL Pensioen wordt vergeleken.
FX contract	Dit staat voor een valutatermijntransactie, die wordt gebruikt om het valutarisico op de US dollar, Britse Pond en Japanse Yen af te dekken.
IBNR-voorziening	Voor deelnemers die ziek zijn, houden we in verband met arbeidsongeschiktheid een aparte reserve aan voor het financieren van de eventuele premievrije voortzetting van pensioenopbouw. Deze reserve bestaat uit de opslag in de reguliere premie voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid in de afgelopen twee jaar.
In Control Statement	Ieder kwartaal doet TKP Pensioen verslag op basis van de afgesproken performance indicatoren met klanten als onderdeel van het controleren van de uitbesteding aan TKP Pensioen.

ISAE 3402 type II-rapport	Rapport dat TKP Pensioen ieder jaar opstelt. Het rapport beschrijft hun beheers doelstellingen en -maatregelen.
MSCI World Index	Een wereldindex die volledig is opgebouwd uit aandelen. Deze zijn afkomstig uit 23 'geïndustrialiseerde' landen, waaronder ook Nederland.
KRI	Key Risk Indicators, indicatoren waarmee we periodiek de hoogte van onze geïdentificeerde risico's meten.
Private equity	Participatie in het risicodragend vermogen van niet beursgenoteerde ondernemingen.
Portefeuilleconstructiestudie	Dit is een studie die volgt na uitvoering van een ALM-studie. In de Portefeuilleconstructiestudie wordt gekeken wat binnen het gewenste rendement-risicoprofiel (welke uit de ALM-studie komt) de beste samenstelling is van de beleggingsportefeuille op middenlange termijn.
Rapportage Code pensioenfondsen	Rapportage waarin alle aspecten uit de Code Pensioenfondsen aan de orde die op ons fonds van toepassing zijn. Deze rapportage is als bijlage opgenomen in ons Jaarverslag 2022.
RAS	Risk Appetite Statement, deze geven de risicobereidheid van ons fonds aan na een risicoanalyse. Het geeft aan welke risico's ons bestuur bereid is te nemen om de strategische doelstellingen te realiseren.
Rentedekking	Financieringswijze waarbij op het moment dat iemand recht op pensioen krijgt, in één keer het hele bedrag voor alle toekomstige uitkeringen wordt gefinancierd. Om de premie vooraf vast te kunnen stellen, maken we ieder jaar een schatting van het aantal mensen dat in het komende jaar recht op pensioen krijgt.
Risicotaxonomie	Classificatie systematische indeling van onze risico's in categorieën en beheersbaarheid volgens de maatstaven van DNB.
Risicodashboard	In dit dashboard staan de uitkomsten van de meting van de hoogte van onze risico's aan de hand van onze key risk indicators.
RSA	Risk Self Assessment, dit is een gestructureerd proces waarbij managers en medewerkers betroken bij de bedrijfsprocessen zelf de risico's inschatten en beoordelen.
SIRA	Systematische integriteitsrisicoanalyse – Financiële instellingen moeten bij wet, integriteitsrisico's identificeren, analyseren, mana-gen en monitoren op periodieke basis. Zo wordt de integriteit gewaarborgd.

SRD	Shareholders Rights Directive, Europese Richtlijn Langetermijn-betrokkenheid aandeelhouders.
Sociale partners	Vertegenwoordigers van de organisaties van werkgevers en werknemers.
Swaprente	Uitwisseling tussen partijen van vaste of variabele renteopbrengsten over een afgesproken onderliggende waarde.
Technische voorziening	Het vermogen dat gereserveerd is om alle uit de pensioenregelingen voortvloeiende onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen te kunnen nakomen.
Three lines model	Update in juli 2020 van het oude Three lines of defence model. Een model voor het inrichten van de governance.
UFR	Ultimate Forward Rate, onderdeel van de rekenrente waarmee pensioenfondsen de waarde van hun toekomstige verplichtingen berekenen.
Vastrentende waarden	Beleggingen met een vaste looptijd en een overeengekomen plan Van rente en aflossing, zoals onderhandse leningen, obligaties, schulden van overheden en bedrijven in opkomende markten.
Vereiste dekkingsgraad	De dekkingsgraad waarbij juist voldoende financiële buffers aanwezig zijn, zodat er net geen sprake is van een reserve tekort.
VN Global Compact	Uitgangspunten van de Verenigde Naties die we gebruiken als richtlijn voor ons uitsluitingsbeleid.
Volle wezen	Een kind waarvan beide ouders zijn overleden.
Zakelijke waarden	Aandelen, private equity, grondstoffen, infrastructuur en onroerend goed.