

# Bijlage 1 Verklaring inzake beleggingsbeginselen

## 1. Inleiding

Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is voor zowel de veiligheid als de betaalbaarheid van het pensioen van cruciaal belang. Tegen die achtergrond heeft het fonds deze verklaring opgesteld. Deze 'verklaring inzake de beleggingsbeginselen' ('verklaring') beschrijft beknopt de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van het fonds.

Het fonds realiseert voldoende spreiding in de beleggingen en houdt steeds rekening met het effect van een belegging op de totale portefeuille in relatie tot de verplichtingenstructuur. Het bestuur sluit op voorhand geen enkele afzonderlijke beleggingscategorie, beleggingsinstrument of beleggingstechniek uit. Het fonds weegt telkens af of het gebruik van de aan de beleggingen verbonden zeggenschapsrechten kan bijdragen aan de realisatie van de beleggingsdoelstelling. Het fonds heeft het vermogensbeheer volledig uitbesteed. Het bestuur ziet erop toe dat de kosten die verband houden met het beleggingsbeleid redelijk en proportioneel zijn.

## 2. Doelstelling beleggingsbeleid

Doel van het beleggingsbeleid van het fonds is om binnen vooraf bepaalde risicogrenzen een optimaal rendement te behalen ten behoeve van de (gewezen) deelnemers in het fonds.

PWRI wil de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide manier beleggen. Daarbij houdt het rekening met de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies en spelen risicodiversificatie, kwaliteit en veiligheid een belangrijke rol.

Het bestuur houdt bij het beleggingsbeleid rekening met evenwichtige belangenafweging. Hoewel het rendement op de portefeuille een hoge prioriteit heeft, staan een risicobewust karakter van het beleggingsbeleid en een weloverwogen afweging van risico en rendement voorop.

Bij het vaststellen van het beleggingsbeleid baseert het fonds zich op zijn beleggingsovertuigingen.

## 3. Organisatie

### Beleggingsproces

Onder beleggingsproces wordt verstaan het geheel van regels dat toeziet op de voorbereiding en de uitvoering van het beleggingsbeleid en het beheer van de beleggingen. In het beleggingsproces worden strategische (meerjaren)plannen en jaarlijkse beleggingsplannen opgesteld. Dat gebeurt op basis van grondige economische analyses en een integraal financieel en risicobeleid. Dit resulteert in een samenhang tussen het beleggingsbeleid en de overige financiële sturingsinstrumenten waaronder in het bijzonder het premie- en toeslagenbeleid.

### Rol bestuur en beleggingscommissie in beleggingsproces

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het gehele beleggingsproces en neemt beleidsmatige en strategische beslissingen. De beleggingscommissie bereidt deze beslissingen voor. De beleggingscommissie adviseert het bestuur over alle onderdelen van het beleggingsproces. In de beleggingscommissie hebben naast bestuursleden twee onafhankelijke adviseurs zitting. De medewerker vermogensbeheer van het bestuursbureau ondersteunt de

beleggingscommissie. Het bestuur heeft het daadwerkelijk beleggen van de beschikbare gelden direct of indirect via de fiduciaire manager uitbesteed. De fiduciaire manager is binnen het mandaat van het bestuur en onder toezicht van de beleggingscommissie en het integraal risicomanagement belast met de dagelijkse uitvoering van het beleid.

#### Rapportage en verantwoording

De fiduciaire manager brengt ieder kwartaal verslag uit aan het bestuur over de manier waarop het beleggingsplan wordt uitgevoerd en over de behaalde beleggingsresultaten. De beleggingscommissie en het bestuur leggen ieder jaar in de jaarrekening en het jaarverslag verantwoording af over het door hen gevoerde beheer van het pensioenvermogen. Zij geven daarbij inzicht in de financiële toestand van het fonds.

#### Integraal financieel en risicobeleid

Het fonds geeft op integrale wijze inhoud aan het financiële en risicobeleid. Het bestuur neemt daarbij alle sturingsinstrumenten in acht waarover het fonds beschikt. Hierbij bestaat een functioneel onderscheid tussen sturing (ex ante risicomanagement), risk control en (intern) toezicht. In het kader van de sturing wordt het beleggingsbeleid periodiek, met een jaarlijkse update, in samenhang met de overige financiële sturingsinstrumenten geanalyseerd tegen de achtergrond van verschillende economische scenario's. Belangrijk analyse-instrument hierbij is de Asset Liability Management (ALM), waarbij ontwikkelingen in de beleggingen en verplichtingen in hun onderlinge samenhang worden beschouwd.

#### Strategisch beleggingsbeleid en strategische assetallocatie

Het fonds maakt onderscheid tussen het strategisch beleggingsbeleid en het jaarlijkse beleggingsplan. Het bestuur stelt de eerste in principe driejaarlijks en de tweede jaarlijks vast.

Binnen het strategisch beleid definieert het bestuur de uitgangspunten voor de lange termijn voor risico, beleggingsmix en beheersing van het renterisico. Aan de hand van resultaten van een ALM-studie wordt de verhouding vastrentende waarden/zakelijke waarden en het duratie- en valutabeleid bepaald. Dit strategische kader geldt voor de lange termijn. Op basis van deze ALM-studie heeft het bestuur inzicht verkregen in de mogelijke gevolgen van de strategische portefeuille ofwel het strategische beleggingsbeleid voor het solvabiliteitsrisico dat het fonds loopt onder uiteenlopende economische omstandigheden.

De meer gedetailleerde strategische portefeuille, die jaarlijks wordt bepaald door middel van een portefeuilleconstruictiemodel, bevat de verschillende gewichten van de beleggingscategorieën: vastrentende waarden, aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen met een zekere bandbreedte.

Uitgangspunt van het strategisch beleggingsbeleid is de relatie tussen de bezittingen en de verplichtingen van het fonds. Het strategisch beleggingsbeleid bevat de belangrijkste beleggingskeuzes die het fonds moet maken. Dat zijn:

- de gewenste vermogenssamenstelling ('strategische allocatie') naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten én verplichtingen op fondsniveau, zowel op korte als op lange termijn;
- de rendementsdoelstelling per beleggingscategorie. Dit wordt uitgedrukt in één of meer vergelijkingsmaatstaven ('benchmarks');
- in hoeverre het fonds bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille;
- het valutabeleid.

De strategische beleggingsmix voor de pensioenportefeuille bestaat uit 50% zakelijke waarden en 50% vastrentende waarden.

### Afdekking renterisico

Het renterisico van de verplichtingen wordt afgedekt met behulp van rentederivaten en vastrentende waarden. Hierbij wordt de volgende tabel gebruikt:

30-jaars euro swaprente <sup>1)</sup>	Norm afdekkingspercentage (op basis van markttrente)
< 1,55%	29,8%
1,55% - 1,6499%	31,4%
1,65% - 1,7499%	32,7%
1,75% - 1,8499%	33,9%
1,85% - 1,9499%	35,2%
1,95% - 2,0499%	36,5%
2,05% - 2,1499%	37,8%
2,15% - 2,2499%	39,1%
2,25% - 2,3499%	40,4%
2,35% - 2,4499%	41,7%
...	
6,05% - 6,1499%	91,25%
6,15% - 6,2499%	92,50%
6,25% - 6,3499%	93,75%
6,35% - 6,4499%	95,00%
6,45% - 6,5499%	96,25%
6,55% - 6,6499%	97,50%
6,65% - 6,7499%	98,75%
≥ 6,75%	100,00%

Het niveau van de renteafdekking ligt tussen de 29,8% en de 100% en is afhankelijk van het niveau van de rente. De afdekking van het renterisico vindt plaats op basis van markttrente. BMO voert het rentebeleid zoals opgenomen in het Strategisch beleggingsbeleidsplan 2019-2021 uit volgens de in de beheerafspraken opgenomen richtlijnen uit. BMO beheert het matchpercentage passief binnen gestelde bandbreedtes. Per ieder kwartaalultimo monitort BMO het afdekkingspercentage en indien dit buiten de gestelde bandbreedte is, herbalanceert BMO naar het afgesproken afdekkingspercentage. BMO rapporteert hierover aan het fonds. In de beleggingscommissie wordt de rapportage besproken en toegelicht door BMO.

### Afdekking valutarisico

PWRI hanteert als uitgangspunt dat valutarisico op lange termijn onbeloond is. Dat wil zeggen dat het nemen van valutarisico geen positief of negatief rendement oplevert. Valutarisico levert echter wel extra volatiliteit op, wat via de solvabiliteitstoets tot hogere solvabiliteitseisen leidt.

Als het valutarisico helemaal niet wordt afgedekt zou dit tot een ca. 3% hoger vereist eigen vermogen leiden dan wanneer het valutarisico volledig wordt afgedekt. Gehele of gedeeltelijke afdekking van het valutarisico speelt dus risicobudget vrij dat kan worden belegd. Daar staat tegenover dat afdekking van valutarisico kosten met zich brengt, in het bijzonder de kosten van het aangaan en doorrollen van valutatermijntransacties. De meeropbrengsten van het vrijspelen van risicobudget door het afdekken van valutarisico dienen derhalve afgezet te worden tegen de kosten daarvan.

PWRI heeft gekozen voor het beleid om het valutarisico op opkomende landen niet af te dekken, het valutarisico op aandelen ontwikkelde landen voor 50%, af te dekken, en het

valutarisico op obligaties ontwikkelde landen, converteerbare obligaties, beursgenoteerd vastgoed en de resterende allocatie naar private equity geheel af te dekken.

Posities worden dagelijks gemonitord. Indien er een bandbreedtes van +/-2% rondom het afdekkingspercentage wordt gebroken wordt er geherbalanceerd naar het afdekkingspercentage. Toegestane instrumenten zijn FX-Spots, FX Forwards, FX Swaps, NDFs met looptijden tussen de 1 en 3 maanden.

#### Jaarlijks beleggingsplan

Het jaarlijks beleggingsplan zet uiteen hoe het fonds in het desbetreffende jaar het strategisch beleggingsbeleid zal uitvoeren inclusief de gedetailleerde invulling van de vastrentende- en zakelijkewaardenportefeuille.

#### Deskundigheid

Het fonds draagt er zorg voor dat het in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de vereiste deskundigheid voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een professioneel beheer van de beleggingen; en
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

#### Scheiding van belangen

Bij de uitvoering van het beleggingsplan wordt gewaakt voor belangenverstremgeling. Met het oog daarop zijn bestuur en medewerkers van het fonds gebonden aan een gedragscode.

#### Markt-, krediet- en operationeel risico

Voor de generieke sturing van het mismatchrisico zijn de 'exposures' naar de strategische assets in de beleggingsportefeuille van groot belang. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere standaarddeviatie, tracking error en 'value at risk' (VAR) methodieken. Voor kredietrisico's wordt gewerkt met exposurelimieten en credit ratings. Voor de beheersing van operationele risico's is een aantal maatregelen geïmplementeerd. Dit zijn onder meer de bevoegdhedenregeling, uitwijkbeleid en incidentenmanagement.

#### Kwalitatieve risicohouding

Het bestuur heeft een risicobewuste houding. Het fonds streeft ernaar om de nominale aanspraken welvaartsvast na te komen in overeenstemming met de ambitie van sociale partners, zoals door het bestuur als opdracht is geaccepteerd. Hierop is het beleid gebaseerd. Het nemen van beleggingsrisico is hierbij acceptabel.

De mate van risicoacceptatie van het bestuur is onder andere gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen:

- De uit de uitvoeringsovereenkomst voortvloeiende premieomvang is klein in relatie tot de pensioenverplichtingen, waardoor de sturingskracht van premie-aanpassingen beperkt is. Er bestaan geen bijstortverplichtingen bij lage dekkingsgraden.
- Het fonds streeft naar een welvaartsvast pensioen. De doelstelling van het fonds is te zorgen voor een zo goed mogelijk pensioen tegen zo verantwoord mogelijke kosten. Het fonds heeft de ambitie om jaarlijks een toeslag te verlenen op de pensioenen. Toeslagverlening is echter altijd voorwaardelijk en afhankelijk van de financiële positie van PWRI.
- Doel van het beleggingsbeleid van het fonds is om binnen vooraf bepaalde risicogrenzen een optimaal rendement te behalen
- 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.

- Bij slechte economische omstandigheden acht het bestuur het uitlegbaar dat geen toeslagen worden verleend. Kortingen op de pensioenaanspraken en –uitkeringen dienen zoveel mogelijk voorkomen te worden.
- Als de financiële situatie van het fonds verbetert, wordt bij voorkeur minder risico genomen omdat de ambitie dan in evenveel of meer gevallen haalbaar is met minder risico.

De risicobereidheid van het bestuur kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van het fonds. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie van het fonds nog haalbaar is. Bij de keuze voor een bepaald beleggingsbeleid wordt niet alleen een verwachte ontwikkeling beoordeeld maar ook scenario's die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling. De ambitie dient in de meeste scenario's te kunnen worden behaald. Als de financiële situatie van het fonds verbetert, wordt bij voorkeur minder risico genomen omdat de ambitie dan in evenveel of meer gevallen haalbaar is met minder risico.

#### Kwantitatieve risicohouding

De risicohouding wordt geconcretiseerd door de vaststelling van risicogrenzen (het vereist eigen vermogen en de grenzen van de haalbaarheidstoets). Bij een overschrijding vindt er een beleidsdiscussie plaats. Risicogrenzen maken het mogelijk om op een vooraf vastgelegde en objectieve manier te beoordelen of het risico hoger of lager is dan vooraf is toegestaan. Echter, bij overschrijding van risicogrenzen zal geen automatische aanpassing van beleid plaatsvinden, maar een kwalitatieve discussie, rekening houdend met de situatie en inzichten van dat moment.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (lange termijn) vastgesteld met betrekking tot het pensioenresultaat:

Ondergrens 1: Vanuit de situatie waarbij dekkingsgraad gelijk is aan vereist eigen vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 100%.

Ondergrens 2: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 95%.

Ondergrens 3: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweers scenario" (lees: 5e percentiel) 45% te bedragen

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (korte termijn) vastgesteld met betrekking tot het vereist eigen vermogen: het vereist eigen vermogen van het fonds mag niet lager zijn dan 22% en niet hoger dan 28%.

## 4. Uitvoering

### 'Prudent person'

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid staat de 'prudent person'-regel centraal.

De 'prudent person'-regel rust op de volgende pijlers:

- deskundig vermogensbeheer;
- er wordt belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers;
- er wordt zodanig belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel worden gewaarborgd. Dit betekent onder andere dat het risico- en rendementsprofiel van de totale portefeuille afgestemd moet zijn op de verplichtingenstructuur van het fonds en dat de beleggingen voldoende moeten zijn gespreid (diversificatie).

### Beleggingsvrijheid

Het fonds beoordeelt elke belegging conform de beleggingsovertuigingen op grond van risico-, rendements-, kosten- en ESG- overwegingen. Volgens de 'prudent person'-regel is daarbij op voorhand geen enkele afzonderlijke beleggingscategorie, beleggingsinstrument of beleggingstechniek uit te sluiten.

#### Uitbesteding

De beleggingen komen tot stand via uitbesteding aan derden die het fonds daartoe heeft gecontracteerd. Zo wordt optimaal gebruikgemaakt van de beschikbare deskundigheid, schaalvoordelen en flexibiliteit. De selectie van vermogensbeheerders en de beoordeling van hun prestaties vinden plaats op basis van objectieve criteria. De gemaakte afwegingen en de daarbij gehanteerde argumenten blijken uit een systematisch opgebouwd selectie- en evaluatiedossier. Ook beschikt het fonds over afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

#### Kosten

Bij de uitvoering van het beleggingsplan maakt het fonds alleen kosten die redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstellingen van het fonds.

#### Waardering

De beleggingen worden in principe gewaardeerd tegen actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, transitoria en liquide middelen. Indien mogelijk wordt de beurswaarde als actuele waarde gehanteerd. De gehanteerde waarderingsmethodiek is gedetailleerd vastgelegd in het "Valuation and pricing policy"-document van BMO. Voor vastgoedbeleggingen geldt dat er wordt gewerkt met taxaties per kwartaal, waarbij geldt dat in enig boekjaar het gehele vastgoed in dat boekjaar tenminste eenmaal is getaxeerd.

#### Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) is gebaseerd op de volgende drie uitgangspunten:

1. Beleggingsovertuigingen ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen
2. Voldoen aan wet- en regelgeving en aan maatschappelijk geaccepteerde uitgangspunten  
Dit betreft (Inter)nationale verdragen en gedragscodes zoals de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (VN Principles), Global Compact van de Verenigde Naties, "best practice"-bepalingen van Eumedion<sup>1</sup>.
3. Fondsspecifieke speerpunten:
  - Kansen op werk voor mensen met een arbeidsbeperking;
  - Klimaatverbetering.

Aan het MVB-beleid wordt invulling gegeven door middel van:

- Stemmen
- Engagement
- Uitsluiting
- Impact investing
- Integratie van ESG-criteria

Het fonds monitort periodiek de effecten van zijn MVB-beleid door middel van diverse rapportages:

- Reo-rapportage

---

<sup>1</sup> PWRI is ondertekenaar van de UNPRI, de tobacco-free finance pledge en het klimaatakkoord en aangesloten bij Eumedion.

- Insluitingsbeleid
- Resultaten integreren ESG-criteria in de aandelenportefeuilles

Het uitgewerkte MVB-beleid is opgenomen in het Strategisch beleggingsbeleidsplan 2019-2021.

#### Nevenactiviteiten

Het fonds ontwikkelt activiteiten waardoor het zijn maatschappelijke functie – de verzorging van (gewezen) deelnemers voor de financiële gevolgen van overlijden of pensionering op basis van solidariteit en collectiviteit – zo goed mogelijk kan uitvoeren. Voor zover die activiteiten niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds, voert het fonds deze niet uit.

#### Verantwoording

Het fonds is zich bewust van de maatschappelijke rol die het als belegger vervult. Die rol dwingt het fonds tot grote zorgvuldigheid in zijn handelen. Het fonds is altijd bereid verantwoording af te leggen over zijn beleggingsgedrag.

Het fonds voert een samenhangend premie-, beleggings- en toeslagenbeleid met een relatie tussen dekkingsgraad en mogelijke toeslagen. De toeslagen zijn hierbij voorwaardelijk.

Dit is de tekst die het fonds in alle uitingen (brochures, brieven, etc.) gebruikt:

Het fonds streeft ernaar dat de opgebouwde pensioenaanspraken van de deelnemers de lonen in de bedrijfstak volgen. Daarnaast streeft het fonds ernaar dat de opgebouwde aanspraken van de gewezen deelnemers en de ingegane pensioenen de prijsontwikkeling in Nederland volgen.

De aanpassing van pensioenaanspraken wordt toeslagenbeleid genoemd. Het fonds betaalt de kosten van de aanpassingen uit de groei van het vermogen ten opzichte van de verplichtingen. De verhogingen zijn voorwaardelijk, dus geen automatisme. Per jaar beoordeelt het bestuur of de pensioenaanspraken de ontwikkelingen van de lonen of prijzen kunnen volgen.