

Verklaring beleggingsbeginselen d.d. 19 december 2019

1. INLEIDING

Deze Verklaring Beleggingsbeginselen is de schriftelijke vastlegging van de meerjarige beleggingsdoelstelling ten behoeve van het beheer van het vermogen van de Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus ('het fonds'). Deze Verklaring Beleggingsbeginselen vormt tevens de basis voor de wijze waarop het beleggingsresultaat wordt bepaald en beoordeeld. De Verklaring Beleggingsbeginselen is opgesteld met inachtneming van de Pensioenwet, het Financieel Toetsingskader en richtlijnen met betrekking tot Pension Fund Governance. De beleggingsdoelstelling in deze Verklaring Beleggingsbeginselen heeft betrekking op het vermogen van het pensioenfonds en is gebaseerd op het uitgangspunt dat het vermogensbeheer extern plaatsvindt.

Deze Verklaring Beleggingsbeginselen kan op verzoek van de beleggingsadviescommissie en het bestuur en na goedkeuring door het bestuur worden bijgesteld.

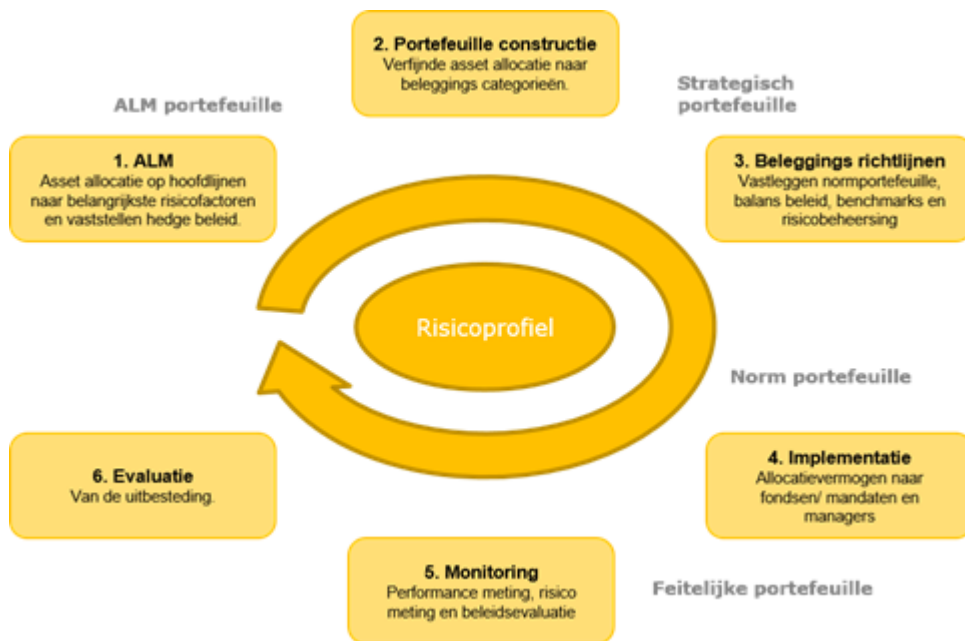
2. DOELSTELLING BELEGGINGSBELEID

Het fonds streeft naar een zo groot mogelijke zekerheid van nominale pensioenaanspraken en heeft de ambitie om deze zoveel mogelijk waardevast te houden. Het fonds sluit hierbij aan bij maatschappelijke ontwikkelingen. Om deze doelstelling te bereiken is het van het grootste belang dat de beleggingsresultaten van het fonds, gegeven de verplichtingenstructuur en de risicoappreciatie van het bestuur, zo hoog en stabiel mogelijk zijn voor behoud van de financiële gezondheid van het fonds.

3. PROCES

Jaarlijks wordt een beleggingsplan voor het volgende kalenderjaar vastgesteld. In dit beleggingsplan wordt aangegeven op welke wijze het beschikbare vermogen zal worden belegd en beleggingsrisico's worden beheerst, vastgelegd in de normportefeuille. Uitgangspunten voor het beleggingsplan zijn de uitkomsten van een periodiek uit te voeren continuïteitsanalyse en ALM-studie en de verwachte macro-economische, politieke en financiële ontwikkelingen voor de komende jaren. Naar aanleiding hiervan wordt de strategische beleggingsmix en risico-afdekking bepaald, inclusief bepaalde bandbreedtes. Het beleggingsplan wordt voorbereid door de beleggingsadviescommissie en wordt van kracht na goedkeuring en vaststelling door het bestuur. Het fonds wordt daarbij geadviseerd door de aan haar verbonden adviseurs en (fiduciair) vermogensbeheerders. Het proces wordt op regelmatige basis geëvalueerd.

De beleggingscyclus kan als volgt worden weergegeven:



De actuele strategische beleggingsmix is als volgt:

Belangrijkste keuzes n.a.v. de ALM-studie en een inschatting van de risico's		
Keuze voor de mix		Opmerkingen
Vastrentende waarden	55%	
Zakelijke waarden	45%	
Rentehedge		
Afdekking nominaal renterisico	55.8%	O.b.v. Markt

Resultaatsevaluatie

De beleggingsresultaten worden zowel op maand-, kwartaal- als op jaarbasis gemeten en vervolgens afgezet tegen de bijbehorende benchmarks waarna de performance evaluatie plaatsvindt. De vermogensbeheerders stellen een maand- en een kwartaalrapportage beleggingen op. In de maandrapportage worden de beleggingsresultaten ten opzichte van de Strategische Benchmark gemeten. In de kwartaalrapportage worden de beleggingsresultaten ten opzichte van de Strategische Benchmark weergegeven. Beleggingsrisico's en het gebruik van risicolimieten worden in de kwartaalrapportage toegelicht. Deze rapportages worden beoordeeld door de beleggingsadviescommissie. De beleggingsadviescommissie is verantwoordelijk voor het beoordelen van het resultaat van de beleggingsportefeuille, alsmede voor de kwaliteit van de performance meting en evaluatie. In iedere bestuursvergadering wordt het bestuur geïnformeerd over de voortgang en issues in de beleggingsadviescommissie. Ieder kwartaal worden de rapportages vanuit de beleggingsadviescommissie teruggekoppeld aan het bestuur.

4. TAKEN EN BEVOEGDHEDEN

Het bestuur van het fonds heeft de uitvoering van het beleggingsbeleid gedelegeerd aan de beleggingsadviescommissie. De beleggingsadviescommissie legt achteraf verantwoording over deze uitvoering aan het bestuur af. Bij zijn werkzaamheden houdt de beleggingsadviescommissie uitdrukkelijk rekening met de randvoorwaarden die door het bestuur zijn opgesteld. De bevoegdheden van de beleggingsadviescommissie zijn vastgelegd in het Reglement Beleggingsadviescommissie. De beleggingsadviescommissie heeft geen beleidsmandaat maar adviseert het bestuur.

Het dagelijkse beheer van de beleggingen wordt door vermogensbeheerders uitgevoerd. Deze vermogensbeheerders worden geselecteerd en gemonitord door de beleggingsadviescommissie, daarbij ondersteund door de fiduciair manager en gespecialiseerde adviseurs. In de beleggingsmandaten van de beheerders zijn de beleggingsdoelstellingen, -richtlijnen en randvoorwaarden vastgelegd.

Het uitbesteden van advies- en beheerdiensten ten aanzien van het vermogensbeheer gebeurt op basis van duidelijke keuzes en afspraken voor een goede scheiding van rollen en het vermijden van belangenconflicten, Het uitbestedingsbeleid van het fonds is hierbij leidend.

5. VERMOGENSBEHEER

Het pensioenfonds heeft het fonds het vermogensbeheer uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Over de resultaten van het vermogensbeheer wordt verantwoording afgelegd. In de mandaten met iedere vermogensbeheerder worden de beheersafspraken vastgelegd. Deze afspraken betreffen onder andere:

- samenstelling portefeuille;
- beleggingsuniversum;
- performancemeting;
- benchmarkbeschrijving;
- valutabeleid;
- herbalanceringsbeleid
- derivatenbeleid;
- kosten;
- taken, verantwoordelijkheden en verplichtingen van de vermogensbeheerder;
- rapportage;
- afspraken tussentijdse beëindiging;
- aansprakelijkheid vermogensbeheerder en

- diensten van derden.

Beleggingsfilosofie

- De beleggingen sluiten aan bij de verplichtingen en de ambities van het pensioenfonds. De keuze van het strategisch beleggingsbeleid is daarbij de belangrijkste beslissing in het beleggingsproces.
- Er wordt alleen belegd in beleggingscategorieën waarvoor, naar verwachting, een passende risicopremie in verhouding tot het risico (ten opzichte van de verplichtingen) wordt ontvangen.
- Diversificatie over en binnen beleggingscategorieën en risicopremies verbeteren het risico en rendementsprofiel van de portefeuille.
- Risicoanalyse en risicobeheersing zijn noodzakelijk voor een beheerste opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid.
- Verantwoord beleggen draagt bij aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en geeft tevens uitdrukking aan de maatschappelijke betrokkenheid van het pensioenfonds.
- Het pensioenfonds gelooft dat rente- en valutabewegingen niet te voorspellen zijn. Vanwege het belang dat wordt gehecht aan risicobeheersing worden deze risico's strategisch afgedekt, waarbij de mate van afdekking afhangt van de specifieke eigenschappen van het risico ten aanzien van verplichtingen en dekkingsgraad en de mogelijkheden om de afdekking efficiënt en beheerst uit te voeren.
- Er bestaan inefficiënties in financiële markten, maar het is zeer onzeker of het fonds hier de voordelen van kan realiseren vanwege de hogere kosten en de twijfel of strategieën die hierop inspelen houdbaar zijn voor de langere termijn. Om deze reden is passief beleggen het uitgangspunt, tenzij passief beheer niet haalbaar is.
- Als lange termijn belegger kan het fonds een deel van het vermogen beleggen in producten die niet direct te verkopen zijn, maar daardoor wel extra rendement opleveren.
- Het pensioenfonds belegt in producten die het zelf begrijpt en kan uitleggen.
- Individuele beleggingscategorieën moeten voldoende omvang hebben om een materiële bijdrage te kunnen leveren aan de portefeuille en om de toename van complexiteit van de portefeuille te kunnen verantwoorden.
- Kostenbewustzijn is essentieel bij het inrichten van een beleggingsportefeuille. Verwachte opbrengsten zijn onzeker, maar kosten merendeels niet.

Het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid is het halen van een hoger en stabielere rendement dan de ALM-basismix, voor behoud van de financiële gezondheid van het fonds. Stabiliteit ten opzichte van de ALM-basismix wordt op drie manieren nagestreefd: (1) minder grote fluctuaties in de rendementen, (2) een minder negatief rendement als markten dalen en (3) een lagere volatiliteit van de dekkingsgraad. De samenstelling van de ALM-basismix is gebaseerd op de uitkomst van de ALM-studie.

De ALM-basismix bestaat uit verschillende onderdelen. (1) Zakelijke waarden omvat beleggingen waarvan de verwachting is dat ze op lange termijn beter renderen dan de ontwikkeling van de

verplichtingen. Deze beleggingen zijn relatief risicovol – zowel op zichzelf als ten opzichte van de verplichtingen. (2) Vastrentende Waarden bevatten relatief veilige beleggingen die een deel van het renterisico afdekken.

Het pensioenfonds kiest zorgvuldig de benchmarks die worden gebruikt om sturing te geven aan de uitvoering van het vermogensbeheer. Bij deze keuze is het gewenste risicoprofiel van het fonds het uitgangspunt, strategieën zoals factorbeleggen sluiten daar op aan.

Het fonds heeft een voorkeur voor fysieke beleggingen. Derivaten worden ingezet indien deze bijdragen aan het beperken van risico's voor het fonds of indien het gebruik van derivaten onvermijdelijk is voor efficiënt portefeuillebeheer.

Gedragcode

De diverse betrokkenen bij de uitvoering van deze Verklaring Beleggingsbeginselen dienen allen een passende gedragscode te hebben ondertekend die misbruik van voorwetenschap en belangenverstrengeling verbiedt.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds gelooft dat verantwoord beleggen bijdraagt aan verantwoorde, stabiele en goede beleggingsresultaten en geeft daarmee tevens uitdrukking aan zijn maatschappelijke betrokkenheid.

Daartoe wordt in het beleggingsbeleid rekening gehouden met milieu-, sociale en governancefactoren. Dit betreft het integreren van deze factoren in de beleggingsbeslissingen, in dialoog gaan met ondernemingen teneinde gedragsverandering te bewerkstelligen, het uitsluiten van beleggingen die niet aan de eisen voldoen en het kunnen aanhouden van specifiek op deze factoren gerichte beleggingen.

Uitvoering vindt plaats binnen de uitvoeringsorganisatie en binnen de fondsen waarin wordt belegd. De consequenties daarvan zijn zichtbaar in de inrichting van de portefeuille en worden door het pensioenfonds gemonitord.

6. RISICODEFINITIES EN RISICOBEBEERPROCEDURES

Risicoanalyse en risicobeheersing spelen een belangrijke rol in de opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid zowel op de individuele beleggingsonderdelen als op de beleggingsportefeuille als geheel. Om de beleggingsrisico's binnen aanvaardbare grenzen te houden, is er aan aantal richtlijnen gedefinieerd, waaraan de beleggingsportefeuille en onderdelen daarvan moeten voldoen. Deze richtlijnen zijn ook terug te vinden in de mandaten van de vermogensbeheerders en/ of de fondsvoorwaarden van het specifieke beleggingsfonds waarin het fonds belegt. De beleggingsadviescommissie controleert regelmatig, maar in ieder geval minimaal eenmaal per kwartaal, of deze grenzen niet zijn overschreden.

Er worden kwaliteitseisen gesteld aan de verschillende beleggingsfondsen en beleggingspools. Type beheerder en soort beleggingsfonds/-pool krijgen daarbij de aandacht. Verder worden bij vastrentende waarden onder andere afspraken gemaakt over de debiteurenkwaliteit.

Zo gelden bij beleggingen in het specifieke product 'credits' als uitgangspunt dat de kredietwaardigheid van de obligaties in principe minimaal 'Investment Grade' bedraagt en dat als criterium voor de kredietwaardigheid de 'credit rating' van de beoordelingsinstituten Moody's en Standard & Poor's geldt.

Concentratierisico

Teveel beleggen in één beleggingsbestanddeel, in één debiteur of in één regio maakt de beleggingen meer risicovol. Om dit risico te verminderen worden de beleggingen gespreid (diversifiëren). Hoe groter de spreiding, hoe kleiner het risico.

Bij vastgoed is de risicobeheersing terug te vinden in de verdeling van de portefeuille over de segmenten kantoren, woningen en winkels, alsmede dat er binnen deze segmenten een aanvaardbare verdeling over de regio's en debiteuren moet zijn. Bij de aandelenportefeuille gaat naast de regionale verdeling de aandacht ook uit naar het soort beleggingsfonds (groei, sector, value, etc.) en de tracking error.

Liquiditeitsrisico

Dit is het risico dat een vermogensbestanddeel niet ieder moment omgezet kan worden in cash. Het verkopen van vastgoed kost tijd, soms functioneert een markt niet meer of gaat het om een belegging met een langlopende verplichting. Het fonds heeft een netto uitstroom, dat wil zeggen dat er meer pensioenbetalingen uitgaan dan er premie ontvangsten wordt. Ook vraagt het afdekken van bepaalde risico's liquiditeit. Het is dus van belang dat het fonds in voldoende mate in liquide assets belegt. Het bestuur heeft als uitgangspunt dat ook in geval van stress de kans klein moet zijn dat de liquiditeitspositie van het fonds negatief wordt.

Kredietrisico (ook debiteuren- of tegenpartijrisico genoemd)

Dit is het risico dat een land, bedrijf of instelling waaraan het fonds geld geleend heeft, in heeft geïnvesteerd (aandelen) of een afgeleid product (swaps, termijncontracten e.d.) mee heeft gesloten niet aan zijn verplichtingen kan voldoen of zelfs faillieert. Om dit risico te verminderen zijn er regels in welke landen, bedrijven en instellingen we wel (en in welke mate) en in welke we niet beleggen. Een belangrijk hulpmiddel hierbij is de rating van een debiteur.

Renterisico

Een stijging of daling van de (risicovrije) rente heeft meerdere gevolgen. Een stijging van de rente vermindert de omvang van de verplichtingen maar leidt tot een daling van de waarde beleggingen in vastrentende waarden (obligaties, hypotheek). Een daling van de rente heeft het omgekeerde gevolg. Deze samenhang (correlatie) zorgt voor een demping van dit risico. Door een deel van het vermogen te beleggen in vastrentende waarde wordt het effect van een rentestijging of daling op de

verplichtingen van het fonds beperkt. Een andere mogelijkheid om het risico te beperken zijn swaps (ruilcontracten, waarbij een variabele rente wordt geruild tegen een vaste rente) of swaptions (een recht om een swap te kopen).

Het doel van de renteafdekking is risicobeheersing, er worden derhalve geen actieve rentepositities ingenomen vanuit speculatieve doeleinden om extra rendement te genereren. Ditzelfde geldt voor het afdekken van het valutarisico.

Valutarisico

Dit is het wisselkoersrisico. Bij een belegging in bijvoorbeeld Amerikaanse aandelen bestaat het rendement uit twee delen. Enerzijds de stijging of de daling van de koers van het aandeel, anderzijds de stijging of daling van de koers van de dollar ten opzichte van de euro. Voor beleggingen buiten de Eurozone (Amerikaanse dollar, Japanse yen en Zwitserse Franc) wordt binnen zakelijke waarden het valutarisico nagenoeg geheel afgedekt. Bij vastrentende waarden wordt het valutarisico geheel afgedekt. Valutarisico ten aanzien van de valuta's van opkomende markten wordt niet afgedekt, omdat de kosten van afdekking in deze landen niet opwegen tegen de reductie van het risico.

Inflatierisico

Dit is het risico dat prijzen gaan stijgen. Indien een fonds niet in staat is de pensioenen mee te laten stijgen met de prijzen daalt de koopkracht van het pensioen. Indien de prijzen stijgen zal in het algemeen, maar niet noodzakelijk, de risicovrije rente ook oplopen. Zoals eerder aangegeven zal dat leiden tot een daling van de verplichtingen, maar ook tot een daling van de waarde van beleggingen in vastrentende waarden. Met name van de reële beleggingscategorieën infrastructuur en vastgoed wordt verwacht dat het rendement op langere termijn gekoppeld is aan het inflatiepercentage.

Vastgesteld door het bestuur d.d. 11 december 2019 te Culemborg.

W.M. Parênt
Voorzitter

H.W.T. de Vaan
Plaatsvervangend Vicevoorzitter