



Beleggingsbeginselen

Stichting Pensioenfonds voor de Architectenbureaus

Versie april 2015

Deze Verklaring beleggingsbeginselen maakt onderdeel uit van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds en is aangepast aan de meest recente stand van zaken en sluiten aan bij het gestelde in de missie, de visie van het bestuur en de risicobereidheid.

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 beleggingscommissie 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, 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 bepaald. Hierin zijn bepaalde bandbreedtes opgenomen. Het beleggingsplan wordt opgesteld door de beleggingscommissie en wordt pas 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.

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 zowel ten opzichte van de Strategische Benchmark als ten opzichte van de ALM -basismix weergegeven. Beleggingsrisico's en het gebruik van risicolimieten worden in de kwartaalrapportage toegelicht. Deze rapportages worden beoordeeld door de beleggingscommissie. De beleggingscommissie is verantwoordelijk voor het beoordelen van het resultaat van de beleggingsportefeuille, alsmede voor de kwaliteit van de performance meting en evaluatie. Een derde partij voert de onafhankelijke controles op de rapportages uit. In iedere bestuursvergadering wordt het bestuur geïnformeerd over de voortgang en

issues in de beleggingscommissie. Ieder kwartaal worden de rapportages vanuit de beleggingscommissie teruggekoppeld aan het bestuur.

4. TAKEN EN BEVOEGDHEDEN

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

Rendementsdoelstelling

Het bestuur belegt alleen in producten die zij zelf begrijpt en kan uitleggen aan de deelnemers. Transparantie t.a.v. de beleggingen in de portefeuille van het fonds is daarvoor een vereiste. Het fonds belegt maatschappelijk verantwoord en houdt bij de beleggingsactiviteiten bewust rekening met de invloeden van milieu-, sociale factoren en beginselen van goed bestuur.

Als lange termijn belegger levert actief beleggen en de daarbij behorende kostenstructuur geen aantoonbare meerwaarde op. Het fonds wil op lange termijn een optimaal rendement realiseren. Rendement is nodig om de pensioenen zoveel mogelijk waardevast te houden. 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. 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) Privaat vastgoed bevat beleggingen in Nederlands vastgoed. (3) Grondstoffen bieden spreiding in de portefeuille en beperken het verlies in enkele ongunstige regimes, zoals stagflatie. (4) Vastrentende Waarden bevatten relatief veilige beleggingen die een deel van het renterisico afdekken.

Beleggingsfilosofie

De beleggingsfilosofie is gebaseerd op het samenstellen van een beleggingsportefeuille die op langere termijn een hoger en stabielere rendement levert dan de ALM-basismix. 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.

Het pensioenfonds kiest in beginsel voor passief vermogensbeheer in de ontwikkelde financiële markten aangezien die namelijk geen ruimte bieden om via actieve beleggingskeuzes extra rendement te behalen. Als lange termijn belegger kan het fonds een deel van het vermogen beleggen in producten die niet direct te verkopen zijn, maar wel extra rendement opleveren.

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.

Gedragscode

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 beleid is gericht op het verantwoord beleggen van het fondsvermogen. Bij de invulling van de beleggingsopdracht door de vermogensbeheerders van het pensioenfonds vormt verantwoord beleggen een integraal onderdeel. Uitvoering vindt plaats binnen de uitvoeringsorganisatie en binnen de fondsen waarin wordt belegd. Verantwoord beleggen is gedefinieerd als het geheel van

beleggingsactiviteiten waarbij bewust rekening wordt gehouden met de invloeden van milieu-, sociale en corporate governance factoren.

6. RISICODEFINITIES EN RISICOBEGHEERPROCEDURES

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 beleggingscommissie 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. Dit is het risico van alle 'eieren in één mandje stoppen'. Als het mandje valt zijn alle eieren kapot. 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 we in voldoende mate in liquide assets beleggen. Het bestuur heeft als uitgangspunt dat ook in geval van stress, de liquiditeitspositie van het fonds nimmer negatief mag zijn.

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. Hoe hoger de rating, hoe lager het risico.

Renterisico

Een stijging of daling van de (risicovrije) rente heeft meerdere gevolgen. Een stijging van de rente vermindert de verplichtingen maar leidt tot een daling van de 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 opgevangen. 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 renteaftdekking is risicobeheersing met beperking van de transactiekosten. Er worden derhalve geen actieve renteposities 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 plotseling sterk gaan stijgen. Indien een fonds niet in staat is de pensioenen mee te laten stijgen met de prijzen daalt de koopkrachtwaarde van het pensioen. Indien de prijzen sterk stijgen zal in het algemeen, maar niet noodzakelijk, de risicovrije rente ook sterk 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. 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. 29 april 2015 te Culemborg.

W.M. Parênt

Voorzitter

W.J. Boot

Vicevoorzitter