

Verklaring beleggingsbeginselen

Inleiding

De Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Handel in Bouwmaterialen (hierna: "het fonds" of Bpf HiBiN) voert de pensioenregeling uit in opdracht van cao-partijen in de sector Handel in bouwmaterialen en aanverwante artikelen. Deelname is verplicht voor werkgevers en werknemers die vallen onder de bedrijfsactiviteiten als omschreven in de door de minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid afgegeven verplichtstellingsbeschikking. In die gevallen en onder die voorwaarden als omschreven in het Vrijstellings- en boetebesluit Wet Bpf 2000 wordt een aangesloten werkgever op zijn verzoek dispensatie verleend. Daarnaast kunnen werkgevers die niet onder de verplichtstelling vallen maar wel bedrijfsactiviteiten verrichten die raakvlakken hebben met de handel in bouwmaterialen en aanverwante artikelen zich onder nadere voorwaarden vrijwillig aansluiten bij het fonds.

Het doel van het fonds staat omschreven in de statuten. Samengevat heeft het fonds ten doel, overeenkomstig de bepalingen van de statuten en van het (de) pensioenreglement(en) van het fonds, werknemers en gewezen werknemers, alsmede hun nagelaten betrekkingen te beschermen tegen geldelijke gevolgen van ouderdom, overlijden en arbeidsongeschiktheid. Het bestuur heeft als taak het fonds zodanig te besturen dat deze doelstelling wordt gerealiseerd.

Voor een pensioenfonds is het beleggingsbeleid, naast de andere financiële sturingsmiddelen, zoals bijvoorbeeld toeslagenbeleid, ook wel aangeduid als indexatie, voor het verschaffen van een goed en betaalbaar pensioen van cruciaal belang. Tegen deze achtergrond heeft het fonds deze 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' ('Verklaring') opgesteld. Het beschrijft op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van het fonds, ten behoeve van de (gewezen) deelnemers in het fonds en de samenleving.

Beleidsuitgangspunten

Financiële doelstelling

De voornaamste financiële doelstellingen van het fonds zijn:

- het waarborgen van de opbouw van de pensioenaanspraken overeenkomstig de in het reglement vastgelegde bepalingen;
- het waarborgen van voldoende middelen voor het kunnen doen van de reglementair te verstrekken pensioenuitkeringen;
- het minimaliseren van de kansen op een dekkings- en reservetekort, alsmede van de mate van dekkings- en reservetekort;
- het, onder de hiervoor genoemde doelstellingen / voorwaarden, maximaliseren van het beleggingsrendement om de voorwaardelijke toeslagen te kunnen realiseren.

Risicobereidheid en risicohouding

Het bestuur stelt de risicobereidheid en het daarmee samenhangende toegestane financiële risicobudget vast, rekening houdend met de geformuleerde doelstellingen en met de belangen van de verschillende stakeholders en mede gebaseerd op de risicobereidheidsonderzoeken onder de deelnemers. De risicobereidheid ten aanzien van het beleggingsbeleid is neutraal/gemiddeld.

In het FTK neemt de risicohouding van het fonds een belangrijke plaats in. Vooraf moet worden vastgesteld welk risico acceptabel is. Het grootste risico van het fonds vloeit voort uit het beleggingsrisico. De risicohouding voor de lange termijn komt tot uitdrukking in de gekozen ondergrenzen voor de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.

Risicohouding korte termijn

De risicohouding op korte termijn wordt vertaald in het strategisch vereist eigen vermogen en een bandbreedte daarom heen. Het vereist eigen vermogen bedraagt per 31 december 2016 15,3% van de voorziening pensioenverplichtingen. De bandbreedte daarom heen is vastgesteld op 13% respectievelijk 18%.

Risicohouding lange termijn

Op basis van het gekozen beleggingsbeleid is een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Op basis van de uitkomsten heeft het bestuur de voorgeschreven ondergrenzen ten aanzien van het verwachte pensioenresultaat en de maximale afwijking vastgesteld.

- ondergrens verwacht pensioenresultaat startend vanuit de vereiste dekkinggraad: 80%;
- ondergrens verwacht pensioenresultaat startend vanuit de feitelijke (beleids)dekkinggraad: 80%;
- bovengrens afwijking pensioenresultaat startend vanuit de feitelijke (beleids)dekkinggraad: 35%.

Beleggingscase ('investment case')

Indien het fonds een nieuwe belegging aangaat, wordt hiervoor eerst een onderbouwing vastgelegd in een "investment case" of beleggingscase. De beleggingscase bestaat uit een beschrijving van:

- de beleggingscategorie en de rol die deze in de portefeuille vervult (matching of extra rendement);
- de 'fit' met de investment beliefs;
- de benchmarkkeuze;
- de wijze van implementatie (bijvoorbeeld actief of passief, mandaat of beleggingsfonds, etc.);
- het verwachte rendement en risico;
- de mogelijkheden voor ESG-beleid;
- de mate van transparantie die inherent is aan de categorie;
- de maximaal aanvaardbare totale kosten; en
- eventuele (overige) restricties.

Met het opstellen van de beleggingscase wordt vooraf de vraag beantwoord in hoeverre de gestelde doelstelling niet met een andere belegging behaald kan worden die mogelijk efficiënter is (in termen van verwacht rendement en risico). De beleggingscase is derhalve de onderbouwing vooraf waarom in de betreffende belegging geïnvesteed zou moeten worden. Indien een beleggingscategorie investeerbaar wordt geacht voor het fonds, wordt de beleggingscase nader uitgewerkt met criteria voor het mandaat en de implementatie, zoals hiervoor beschreven.

Beleggingsovertuigingen ('Investment beliefs')

Aan de basis van de strategische beleggingsmix ligt de risicobereidheid van het fonds ten grondslag. Gegeven het risicoprofiel van het fonds vormen de beleggingsovertuigingen ('Investment beliefs') een leidraad bij beslissingen over de samenstelling van de strategische beleggingsmix en de beoordeling van mogelijke investeringen. Het bestuur heeft de investment beliefs in het jaar 2020 geëvalueerd.

Het bestuur hanteert de volgende investment beliefs:

Bpf HiBiN is een lange termijn belegger

De uitkeringen die Bpf HiBiN moet doen liggen (ver) in de toekomst. Bpf HiBiN wil kunnen profiteren van lange termijn mogelijkheden en niet teveel sturen op de korte termijn. Bpf HiBiN realiseert zich echter dat een lange termijn belegger op korte termijn risico's kan lopen en dat korte termijn risico's voor zijn deelnemers nadelige impact kunnen hebben. Daarom:

- richt Bpf HiBiN zich in haar beleggingsbeleid in eerste instantie op de lange termijn, maar beoordeelt expliciet de mogelijke risico's op de korte termijn. De risico's op korte termijn zijn mede afhankelijk van de financiële positie van het fonds.
- beoordeelt Bpf HiBiN de beleggingen in eerste instantie op het lange termijn risico en het lange termijn rendement: Bpf HiBiN is een fundamentele belegger.
- wil Bpf HiBiN niet meer risico nemen dan nodig is om zijn lange termijn doelstellingen te kunnen realiseren.
- is Bpf HiBiN voorzichtig in het voeren van een tactisch beleid waarbij wordt ingespeeld op beleggingsmogelijkheden met een korte termijn horizon.

Bpf HiBiN is kostenbewust

De kosten bepalen mede de pensioenhoogte. Door de lange horizon kan het fonds profiteren van "rente op rente" maar heeft het last van "kosten op kosten". De verwachte opbrengsten zijn vaak onzeker, maar de kosten niet. Er wordt door het fonds evenwel niet blindgestaard op kostenminimalisatie. Daarom:

- maakt Bpf HiBiN een expliciete kosten-baten afweging: Bpf HiBiN accepteert alleen hogere kosten als dat leidt tot een aantoonbaar hoger verwacht rendement danwel leidt tot een kwaliteitsverbetering. Kosten worden echter nooit in isolement bekeken.

- weegt Bpf HiBiN kosten expliciet mee in het oordeel of een investering na kosten een voldoende hoog rendement genereert. Dit doet Bpf HiBiN zowel bij de keuze voor een bepaalde beleggingsmix (bepaalde beleggingscategorieën zijn immers duurder dan andere) als bij de invulling van een beleggingscategorie.
- maakt Bpf HiBiN een expliciete keuze tussen “make” (zelf doen) en “buy” (uitbesteden) waarbij de gevolgen voor het kostenniveau worden afgezet tegen de baten (bijvoorbeeld professionaliteit en continuïteit).

Bpf HiBiN belegt alleen in categorieën en strategieën die het op hoofdlijnen begrijpt

Het fonds belegt alleen in categorieën en strategieën die het bestuur op hoofdlijnen begrijpt. Dit betekent evenwel niet dat Bpf HiBiN per definitie alleen maar in aandelen en vastrentende waarden belegt. Onder begrijpen verstaat het fonds dat het de karakteristieken van de belegging kan uitleggen aan de achterban. Bpf HiBiN wil een uitlegbaar beleggingsbeleid voeren waarbij het ook als het misgaat, kan uitleggen waarom destijds bepaalde beleggingsbeslissingen zijn genomen. Daarom:

- doet Bpf HiBiN wat nodig is om (nieuwe) beleggingscategorieën, -constructies en -instrumenten te doorgronden;
- hanteert Bpf HiBiN gezond verstand bij investeringsbeslissingen en staart het niet blind op modellen;
- wil Bpf HiBiN zicht hebben op de eindbeleggingen (look-through);
- besteedt Bpf HiBiN voor minder liquide instrumenten meer tijd en aandacht aan de waardering en betrouwbaarheid van cijfers;
- streeft Bpf HiBiN de kennis, kunde en het gedrag na om de partijen aan wie is uitbesteed te kunnen beoordelen en een volwaardige gesprekspartner te zijn (countervailing power).

Bpf HiBiN is maatschappelijk verantwoord

De verantwoordelijkheid van het fonds gaat verder dan een goede risico-rendementsafweging. Het fonds is zich bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen. Daarom:

- is bij beleggingsbeleid-beslissingen de MVB-impact onderdeel van de besluitvorming;
- voert Bpf HiBiN een MVB beleid waarover verantwoording wordt gegeven;
- wil Bpf HiBiN inzicht in de portefeuille hebben op de gewenste momenten;
- geeft Bpf HiBiN de voorkeur aan zowel engagementbeleid als uitsluitingenbeleid;
- heeft het fonds ook aandacht voor de mogelijke negatieve consequenties die een (te) strikt MVB beleid kan hebben op de omvang van het belegbaar universum en het kostenniveau;
- Bpf HiBiN wil geen concessies doen aan de compleetheit van de portefeuille. De portefeuille-invulling moet een goede afspiegeling zijn van de betreffende beleggingscategorie.

Risico vereist een extra rendement

Het fonds is bereid om beleggingsrisico te accepteren indien dat wenselijk is om een acceptabele pensioenhoogte te realiseren. Daarbij is Bpf HiBiN alleen bereid om beleggingsrisico te accepteren indien daar naar verwachting een additioneel rendement tegenover staat. Daarom:

- vereist Bpf HiBiN een risicopremie voor risicovolle beleggingen (zakelijke waarden en vastrentende beleggingen waarvan het onzeker is of de investering wordt terugbetaald of wanneer de investering verkocht kan worden);
- moet de risicopremie voorafgaand aan de investering kunnen worden onderbouwd;
- hanteert Bpf HiBiN een “passief tenzij” model. Bpf HiBiN belegt alleen actief (afwijkend van de benchmark) indien daar op lange termijn een hoger verwacht rendement of een lager verwacht risico tegenover staat;
- maakt Bpf HiBiN voor elke beleggingscategorie een expliciete keuze tussen actief en passief beleggen, of een mix van beiden;
- Bpf HiBiN gelooft niet in een langdurige negatieve rente;
- heeft Bpf HiBiN geen lange termijn visie op valuta;
- houdt Bpf HiBiN rekening met de looptijd en de kenmerken van de verplichtingen. Daarbij staart Bpf HiBiN zich niet blind op de huidige opgebouwde nominale aanspraken, maar houdt zij rekening met mogelijke toeslagverlening (indexaties) en nieuwe opbouw van pensioenen;
- vereist Bpf HiBiN een hoger rendement indien het vermogen langer wordt uitzet;
- Bpf HiBiN houdt in het beleggingsbeleid rekening met mogelijke onevenwichtigheden in de markt. Dit kan leiden tot het afbouwen van risico, maar ook tot het toevoegen van risico.

Diversificatie loont

Diversificatie zorgt voor spreiding en voorkomt concentratierisico's, niet alle eieren in één mandje. Het fonds wil echter ook waken voor schijn diversificatie. Het fonds is zich bewust van de beperkingen van diversificatie: in extreme marktomstandigheden kunnen diversificatievoordelen wegvallen. Daarom:

- spreidt Bpf HiBiN de risico's door in meerdere beleggingscategorieën te beleggen;
- dient een (sub-)beleggingscategorie voldoende omvang te hebben om diversificatievoordeel op te leveren en hanteert Bpf HiBiN daarbij een minimale omvang voor een regel (een beleggingsfonds of mandaat) van 2,5%;
- spreidt Bpf HiBiN de risico's door binnen een beleggingscategorie in meerdere financiële waarden te beleggen;
- is Bpf HiBiN voorzichtig in het gebruik van statistische maatstaven (risicobudget/tracking error) omdat daarin onzekere (diversificatie-) aannames worden gedaan;
- kiest Bpf HiBiN expliciet voor een bepaalde benchmark. De benchmark bepaalt grotendeels de invulling.

Illiquiditeit loont

Illiquide beleggingen zoals private debt en equity, niet beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur, kennen op de lange termijn een extra verwacht rendement ten opzichte van de beursgenoteerde effecten doordat beleggers worden vergoed voor het feit dat zij niet elk moment hun beleggingen kunnen verkopen. Als lange termijn belegger kan Bpf HiBiN hiervan profiteren. Daarom:

- acht Bpf HiBiN het passend, gezien de lange termijn karakter, een deel van de portefeuille te beleggen in meer illiquide beleggingen
- eist Bpf HiBiN hiervoor wel een vergoeding in de vorm van een extra premie en een gedegen cashmanagement proces;
- is er een grens aan het percentage dat in illiquide categorieën kan worden belegd. Een minimale mate van liquiditeit is nodig vanwege de betaling van pensioenuitkeringen, collateral management en het kunnen bijsturen van de portefeuille.
- houdt Bpf HiBiN bij besluitvorming over allocatie aan illiquide beleggingen, expliciet rekening met benodigde liquiditeit op zowel korte als langere termijn.

Een sterke en eenvoudige governance draagt bij aan de beleggingsdoelstellingen

Een sterke governance is de verankering van een heldere rolverdeling. In het beleggingsproces weet elke partij wat van hem verwacht wordt en leggen de partijen graag verantwoording af over de uitvoering van hun taken. Dit draagt bij aan een kostenefficiënte inrichting van het vermogensbeheer, mitigeert risico's die horen bij de uitvoering van het vermogensbeheer en voorkomt dat zaken tussen wal en schip vallen. Op cruciale momenten biedt een sterke governance extra houvast bij beleggingsbeslissingen. Specifiek de beslissingen die snelheid vereisen. Het voorgaande is beter realiseerbaar bij een eenvoudige structuur. Op lange termijn blijft Bpf HiBiN hierdoor wend- en stuurbaar.

Daarom:

- streeft Bpf HiBiN een eenvoudige, maar sterke governancestructuur na;
- evalueert Bpf HiBiN periodiek de governance en de vastlegging hiervan in de abtn en reglementen;
- evalueert Bpf HiBiN doorlopend de effectiviteit en efficiëntie van het besluitvormingsproces;
- koppelt Bpf HiBiN het afleggen van verantwoording aan taken;
- streeft Bpf HiBiN eenvoudige en heldere beleggingsdocumenten na en belegt het de verantwoordelijkheid voor het onderhouden van beleggingsdocumenten.

De opzet en uitvoering van de vermogensbeheeractiviteiten

Bij de beleggingen van het fonds zijn de volgende partijen betrokken:

- het bestuur van het fonds;
- de Balansmanagement- & Vermogensbeheer Commissie (hierna 'BVC'), de Actuarieel, Risicobeheer Governance Commissie (hierna ARGC), het bestuursbureau en de adviseurs van het fonds;
- de accountant;
- de actuaris;
- de vermogensbeheerders;
- de bewaarnemer en performance meter (custodian).

Bestuur

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het fonds. Wat betreft de beleggingen stelt het bestuur het strategische beleid, de beleggingsrichtlijnen en alle (risico-)limieten vast waarbinnen belegd mag worden. Het bestuur formuleert het strategisch beleggingsbeleid gebruikmakend van de Asset Liability Management (ALM) studies en portefeuille optimalisatie studies. Het bestuur heeft een risicohouding en investment beliefs vastgesteld. Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is dat er een zodanige balans is tussen het benutten van rendementskansen en het beheersen van risico's, dat het fonds zijn pensioenverplichtingen op lange termijn gestand kan doen. Tevens is het beleggingsbeleid erop gericht een extra rendement te behalen dat het fonds kan aanwenden voor het toekennen van toeslagen.

Het bestuur delegeert de beleidsvoorbereidende en uitvoerende taken voor de beleggingen aan de BVC. Eén van de bestuursleden fungeert als voorzitter van de BVC.

Balansmanagement- & Vermogensbeheer Commissie (BVC)

Met het oog op een professionele en verantwoorde besluitvorming ten aanzien van de beleggingen heeft het fonds een BVC ingesteld met een adviserende, uitvoerende en controlerende rol rond het vermogensbeheer en (het beheersen van) de financiële risico's. De BVC zal toezien op de wijze waarop de vermogensbeheerders het beleggingsbeleid op deelmandaatniveau uitvoeren. De BVC verzorgt in samenwerking met het bestuursbureau het beheer van de totale portefeuille en de herbalancering. Tevens ziet deze commissie toe op de ontwikkeling van de verhouding tussen de aanwezige dekkingsgraad en de vereiste dekkingsgraad, evenals van de aan beleggingen gekoppelde risico's. De commissie adviseert het bestuur gevraagd en ongevraagd op het gebied van risicomangement en beleggingsbeleid.

De BVC oefent toezicht uit op de mandaten die het bestuur heeft gegeven aan de vermogensbeheerders en toetst de maand- en overige reguliere rapportages aan de beleggingsrichtlijnen. De commissie rapporteert haar bevindingen aan het bestuur. Tevens bereidt de BVC de wijzigingen voor van het beleggingsbeleid mede op basis van de ALM-studies en portefeuille optimalisatie studies. Beleidswijzigingen worden voorgelegd aan de ARGC. Jaarlijks worden door de BVC de vermogensbeheerders geëvalueerd.

Indien nodig en afhankelijk van het onderwerp kan de BVC en/of het bestuur besluiten een externe adviseur aan te trekken.

Actuarieel, Risicobeheer en Governance Commissie (ARGC)

De ARGC zorgt voor het (aanvullend) risicobeheer inzake het beleggingsbeleid.

Bestuursbureau

Het bestuursbureau ondersteunt de BVC en heeft een aantal operationele taken. Zo bereidt het bestuursbureau alle vergaderingen voor, stelt in samenwerking met de voorzitter de agenda op, heeft een belangrijke taak in de monitoring van de vermogensbeheerders en rapportages, legt transacties in na het opstellen van een advies aan en na besluitvorming door de BVC en bereidt het jaarlijkse beleggingsplan voor. Ook de terugkoppeling vanuit de BVC aan het bestuur, het opstellen van adviesnotities en het opstellen van de gewenste management informatie behoren tot de taken van het bestuursbureau. Daarnaast verzorgt het bestuursbureau de maandelijkse berekening van de dekkingsgraad en de rapportage hierover aan bestuur en toezichthouder.

Het bestuursbureau woont de vergaderingen van de BVC en/of bestuur bij en ondersteunt het bestuur ten aanzien van het formuleren en uitvoeren van het beleggingsbeleid.

Adviseurs

Het bestuur heeft een strategisch adviseur voor het fonds aangesteld. Daarnaast is een adviseur aangesteld voor de algehele advisering en ondersteuning van de BVC en het bestuur in de operationele uitvoering van het beleggingsbeleid en deze adviseur functioneert vanuit het bestuursbureau.

Accountant

Jaarlijks wordt de jaarrekening van het fonds door de accountant gecontroleerd. Tevens houdt de accountant toezicht op een adequate procesvoering in het kader van het opleveren van de administratie van de beleggingen door de aangestelde custodian. De accountant rapporteert zijn bevindingen in een jaarlijks rapport.

Vermogensbeheerders

Het dagelijkse beheer van de portefeuille wordt na besluitvorming hierover in het bestuur op advies van de BVC uitbesteed aan (de) gespecialiseerde vermogensbeheerder(s). De taak van vermogensbeheerders is om het vermogen van het fonds te beleggen in overeenstemming met het door het bestuur bepaalde beleggingsbeleid voor de afzonderlijke deelmandaten.

Custodian

De custodian van het fonds is verantwoordelijk voor de bewaarneming en settlement van transacties, de performance meting de input voor de toezichtrapportages, reconciliatie van de waardering van de LDI-portefeuille en financial accounting. De waardering van de beleggingen door de custodian is leidend voor het fonds.

Strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan

Bij het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid voldoet het fonds aan wet- en regelgeving.

Prudent person

Het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel. Deze berust op de volgende pijlers:

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

Dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel, blijkt onder meer uit de volgende punten:

- het fonds kent een duidelijke organisatiestructuur over het beleggingsbeleid en besluitvorming hierover;
- er is een balans tussen de omvang, aard en complexiteit van de beleggingsportefeuille enerzijds en de aanwezige kennis en ervaring en het risicobeheer anderzijds. Op dit punt heeft regelmatig onderzoek plaatsgevonden, onder andere in ALM-studies. Daarnaast komt dit tot uitdrukking in de risicohouding van het fonds;
- het fonds stelt voor de langere termijn een strategisch beleggingsbeleid vast, dat in ieder geval een beschrijving bevat van de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille en een bandbreedte voor de beleggingsportefeuille;
- het fonds vertaalt het strategisch beleggingsbeleid naar een beleggingsplan waarin een gedetailleerde omschrijving van het beleggingsbeleid wordt gegeven;
- het fonds stelt een beleggingscyclus vast op grond waarvan het strategisch beleggingsbeleid, het beleggingsplan en de uitvoering periodiek worden geëvalueerd en herbeoordeeld;
- transparantie over het beleggingsbeleid naar belanghebbenden van het fonds komt tot uitdrukking in de verklaring inzake beleggingsbeginselen.

Beleggingsbeleid in belang van aanspraak- en pensioengerechtigden

Het beleggingsbeleid wordt onderbouwd middels een ALM-studie. Input hiervoor is de verplichtingenstructuur, ambitie en risicohouding van het fonds. De gevolgen van het beleggingsbeleid voor de verschillende belanghebbenden worden in de ALM-studie zorgvuldig afgewogen. Er wordt gebruik gemaakt van gevoeligheidsanalyses op de inputparameters.

Bandbreedtes zijn vastgesteld waarbinnen het feitelijke beleggingsbeleid mag afwijken van het strategische beleggingsbeleid volgend uit de ALM-studie. Het risicoprofiel van het feitelijke beleggingsbeleid mag slechts beperkt afwijken van het risicoprofiel van de ALM-mix.

Voor de aanstelling van externe vermogensbeheerders zijn op grond van het uitbestedingsbeleid en het managerselectiebeleid, selectiecriteria vastgesteld. De externe vermogensbeheerders worden periodiek geëvalueerd. De kosten van vermogensbeheer worden in detail inzichtelijk gemaakt.

Veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en rendement van portefeuille als geheel

Het risico van de portefeuille wordt gemeten ten opzichte van de pensioenverplichtingen. Voor deze risicomaatstaf zijn bandbreedtes vastgesteld. In het beleggingsplan zijn grenzen vastgesteld aan de verschillende risico's. Onderdeel hiervan zijn marktrisico's, kredietrisico's, concentratierisico's, liquiditeitsrisico's en risico's van actief beheer. Deze grenzen worden vertaald naar de mandaten van de vermogensbeheerders. In het beleggingsplan is een beleid aangaande herbalancering vastgesteld.

Belegging van waarden ter dekking van de technische voorzieningen

De portefeuille is ingedeeld in een matchingportefeuille (vastrentende waarden, rentederivaten en geldmarktfondsen) en een returnportefeuille. In het mandaat van de vastrentende portefeuille zijn richtlijnen vastgelegd over de rating, gehanteerde curve, de toegestane instrumenten, de verdeling over de looptijdblokken, bandbreedtes en de benchmark. Via rapportages wordt het bestuur geïnformeerd

over de mate van afdekking en de effectiviteit van de afdekking. Het beleggingsbeleid wordt bijgestuurd op basis van veranderingen in de financiële positie van het fonds, veranderingen in de verplichtingenstructuur en de economische omgeving.

Beleggingen hoofdzakelijk op gereguleerde markten

De portefeuille is hoofdzakelijk op gereguleerde markten belegd. Uitzondering hierop vormt de vastgoed en hypotheek portefeuille, welke een beperkt deel van de totale portefeuille betreft.

Derivatenbeleid

In het risicohandboek van het fonds is het beleid ten aanzien van derivaten en tegenpartijrisico's vastgelegd. Het fonds maakt alleen gebruik van derivaten voor risicomanagement en efficiënt portefeuillebeheer. Dit betreft onder andere valuta termijn contracten (binnen de beleggingsfondsen) en renteswaps. Om het renterisico ten opzichte van de nominale verplichtingen te beheersen wordt het de vastrentende beheerder (LDI-portefeuille) toegestaan renteswaps aan te gaan namens het fonds. De beheerder kan daarbij alleen rentederivaten via central clearing aangaan. Alle bilaterale renteswaps zijn overgezet naar geclearde swaps (backloaden).

Diversificatie

De portefeuille is gespreid over beleggingscategorieën, regio's, landen, sectoren en individuele namen. In het beleggingsplan is beleid ten aanzien van concentratierisico's vastgelegd.

Waarderingsgrondslagen

De beleggingen van het fonds worden als volgt gewaardeerd:

- vastgoed: waardering vindt plaats tegen de actuele waarde per 31 december van het boekjaar welke is bepaald op basis van het aandeel in de nettovermogenswaarde van het vastgoedfonds;
- beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de beursnotering per balansdatum. De reële waarde van niet-beursgenoteerde participaties is bepaald op basis van de laatst bekende intrinsieke waarde. Dit is het aandeel in het zichtbare eigen vermogen;
- beursgenoteerde vastrentende waarden en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd op reële waarde. De reële waarde is de per balansdatum geldende beurskoers. Niet beursgenoteerde vastrentende waarden worden gewaardeerd tegen reële waarde;
- derivaten worden gewaardeerd op reële waarde, zijnde de marktwaarde van het contract. Voor beursgenoteerde contracten is dit de beurskoers per balansdatum. Voor niet beursgenoteerde contracten is de waardering gebaseerd op beschikbare marktinformatie als input voor gehanteerde waarderingsmodellen;
- overige activa: onder meer worden hieronder de liquide middelen opgenomen voor zover dit banktegoeden betreft welke onmiddellijk opeisbaar zijn. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Zij worden onderscheiden van tegoeden in verband met beleggingstransacties. Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

De beleggingscyclus: proces vaststellen beleggingsbeleid

De belangrijkste uitgangspunten

De doelstelling van het fonds, de risicobereidheid, de beleggingscases (inclusief de criteria voor de implementatie) en de investment beliefs de belangrijkste uitgangspunten voor het beleggingsbeleid. Deze uitgangspunten vormen daarmee de basis of de filosofie voor de inrichting van het vermogensbeheer, de verdeling van de beschikbare middelen over de verschillende beleggingscategorieën, beleggingsstijlen en het risicomangement.

Met deze uitgangspunten, wordt het strategisch beleggingsbeleid gebaseerd op een periodieke Asset Liability Management (ALM) studie. In deze studie zijn de verplichtingen en het vermogen op marktwaarde gebaseerd en zijn de ontwikkelingen van verplichtingen en vermogen onder uiteenlopende scenario's berekend. Voor de berekeningen zijn uitgangspunten gehanteerd die vallen binnen de door DNB gestelde richtlijnen. In de ALM-studie is tevens verkend welk risicobudget het fonds zich onder verschillende omstandigheden kan veroorloven. Hierbij zijn restricties vanuit een eventueel herstelplan leidend.

Voor een verdere invulling van de portefeuille worden scenario, risico- en portefeuille optimalisatieanalyses uitgevoerd.

Proces vaststelling beleggingsbeleid

Het vaststellen van het beleggingsbeleid kent een jaarlijkse cyclus. De ALM-studie wordt eenmaal in de drie jaar uitgevoerd, of eerder indien daar volgens het bestuur aanleiding voor is. Indien er een ALM-studie wordt uitgevoerd, worden gegeven de hiervoor benoemde uitgangspunten, nadere veronderstellingen vastgesteld voor een door een onafhankelijke partij uit te voeren ALM-studie:

- Blijft de marktwaarde-omgeving de basis voor het rente-afdekkingsbeleid?
- Zijn wijzigingen gewenst in de strategische rente afdekking op marktwaarde?
- Binnen welk budget (is er sprake van een herstelplan?) kan het risico-/rendementsprofiel binnen het herstelplan worden geoptimaliseerd?
- Wat is de visie financiële markten van het bestuur? Hiertoe wordt input gevraagd van de vermogensbeheerders en/of de strategische adviseur.

Risicobudgetstudie

Voor een verdere of jaarlijkse optimalisatiestudie (risicobudgetstudie of portefeuilleconstructiestudie) worden veronderstellingen en scenario's gedefinieerd. In het jaar 2019 heeft het fonds een raamwerk voor macro-economische scenario's opgesteld. De korte termijn scenario's worden meegenomen in de jaarlijkse risicobudgetstudie.

De BVC beoordeelt deze veronderstellingen en scenario's die worden gebruikt en doorgerekend door de strategische adviseur. Met behulp van de risicobudgetstudie worden de wegingen naar beleggingscategorieën vastgesteld, binnen de kaders zoals vastgesteld in de ALM-studie. In alle studies worden verschillende portefeuilleconstructies doorgerekend waarvoor onder andere de volgende risico- en rendementsgrootheden worden vastgesteld:

- risicobudget uitgedrukt in vereist vermogen;
- verwacht rendement en/of verwachte dekkingsgraadontwikkeling;
- kans op toeslagverlening (indexatie) en kans op verlagen (korten);
- risicobudget uitgedrukt in tracking error t.o.v. de nominale verplichtingen.

Evaluatie beleggingscategorieën

Bij de risicobudgetstudie worden de beleggingscategorieën geëvalueerd.

Evaluatie strategisch beleggingsbeleid

In het eerste kwartaal van een jaar, worden de keuzes in het strategisch beleggingsbeleid die naar aanleiding van de RBS in een voorgaand jaar zijn gemaakt, geëvalueerd.

Evaluatie vermogensbeheerders

Het fonds evalueert de vermogensbeheerders periodiek. De evaluatie vindt plaats op basis van kwalitatieve en kwantitatieve criteria zoals vastgelegd in het uitbestedingsbeleid en het managerselectie- en beoordelingsbeleid.

Toets wijzigingen wet- en regelgeving

Eventuele voorgenomen wijzigingen in het beleggingsbeleid worden te allen tijde getoetst aan de geldende wet- en regelgeving zoals de korte termijn risicohouding in termen van het vereist eigen vermogen.

Vaststellen normportefeuille

Op basis van de ALM-studie (indien uitgevoerd), de portefeuilleconstructie studie en de evaluatie van de beleggingscategorieën en vermogensbeheerders stelt het bestuur, op advies van de BVC en na toetsing door de ARGC, jaarlijks de normportefeuille voor het komende jaar vast.

Managerselectie-, beoordeling- en monitoringproces

Voor het selecteren van vermogensbeheerders handelt het bestuur conform het door het bestuur vastgestelde uitbestedingsbeleid en beleggingscase per categorie. Afhankelijk van de soort strategie of belegging worden aanvullende criteria vastgesteld in geval van een selectieproces. Op basis van deze vooraf gedefinieerde mandaatprofielen en/of beleggingsrichtlijnen worden investment managers geselecteerd waarvan de BVC meent dat deze het best gekwalificeerd zijn, al dan niet op advies van een externe adviseur.

Het aanstellen van een nieuwe managers, dan wel het ontslaan van een bestaande manager vindt plaats door het bestuur op advies van de BVC, na toetsing door de ARGC. De adviezen bevatten standaard de door het fonds vastgestelde criteria, het selectieproces, voor- en nadelen, risico's, afwegingen en kosten.

Kosten en terugverdiëntijd

Bij elke portefeuillemwijziging en/of strategieaanpassing wordt door het fonds in kaart gebracht hoe lang het duurt om de allocatie te realiseren. Daarnaast wordt bepaald hoe lang het duurt om de verwachte kosten van de transitie naar een beleggingscategorie of vermogensbeheerder terug te verdienen vergeleken met de verwachte jaarlijkse netto rendementsverbetering.

Risicobeheer

Het bestuur onderkent de noodzaak tot het nemen van beleggingsrisico ten opzichte van de nominale pensioenverplichtingen om de ambities te kunnen waarmaken. Het bestuur acht hierbij een evenwichtige verdeling over beleggingsrisico's van belang. Bepaalde risicobronnen worden hierbij in hun bijdrage aan het totale risico als te groot of onwenselijk gezien. Om die redenen worden er in het beleid extra maatregelen genomen om deze beleggingsrisico's in belangrijke mate te mitigeren. Concreet gaat het hierbij om het in belangrijke mate afdekken van het renterisico en het afdekken van het valutarisico van de belangrijkste hoofdvaluta's.

De beleggingen, het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's geschieden met inachtneming van het jaarlijks beleggingsplan. Voor de generieke sturing van de risico's is de weging naar de beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille van groot belang. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere de werkelijke wegingen versus de normwegingen en standaarddeviaties. Voor kredietrisico's wordt gewerkt met credit ratings. Voor de beheersing van operationele risico's zijn meerdere maatregelen geïmplementeerd waaronder bevoegdhedenregeling, uitwijkbeleid en incidentenmanagement.

De wijze waarop het bestuur invulling geeft aan het integrale risicomanagement is beschreven in het risicohandboek van het fonds.

Strategisch beleggingsbeleid

Strategisch beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van het fonds is vastgesteld aan de hand van de pensioenambitie, de risicobereidheid en de investment beliefs van het bestuur. Om de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze te beleggen.

Binnen de beleggingsportefeuille wordt belegd in verschillende beleggingscategorieën. Een aantal categorieën heeft als hoofddoel het in bepaalde mate matchen van het renterisico van een deel van de nominale aanspraken. De overige gekozen beleggingsfondsen hebben primair tot doel het realiseren van een overrendement ten opzichte van de pensioenverplichtingen om het toeslagenbeleid te financieren. Het beleggingsbeleid binnen de verschillende beleggingsfondsen is er op gericht om tegen lage uitvoeringskosten en met een beperkte tracking error de rendementsontwikkeling van de relevante marktindices (benchmark) te volgen dan wel te verslaan.

Het bestuur heeft het volgende strategische beleggingsbeleid vastgesteld:

Strategisch beleggingsbeleid	Strategische gewing	Bandbreedte
Aandelen	30,6%	25,6 – 35,6%
Vastrentende waarden	61,9%	54,9– 69,4%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	7,5%	5 – 10%
Renteafdekking	50%	45 – 55%
Valuta-afdekking	75%	60 – 90%

Om de risico's van de beleggingen ten opzichte van de nominale verplichtingen te beheersen wordt gekeken naar:

- de korte termijn risicohouding uitgedrukt in het vereist eigen vermogen inclusief een bandbreedte. Het bijbehorende strategisch vereist vermogen per ultimo september 2021 bedraagt 115,2%. De bandbreedte is vastgesteld op een minimum van 113% en een maximum van 118%. Het fonds stuurt primair op het strategisch vereist eigen vermogen. Doorlopende monitoring vindt plaats op zowel het feitelijk als strategisch vereist eigen vermogen;
- daarnaast monitort het fonds het risico van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de verplichtingen in termen van (korte termijn) tracking error (het balansrisico), voortkomend uit de portefeuille constructiestudie en normportefeuille. Bij de huidige strategische beleggingsportefeuille bedraagt het balansrisico 10%. Als signaalgrens is een bandbreedte vastgesteld van -2% respectievelijk +2% rondom het balansrisico. Op kwartaalbasis wordt het korte termijn balansrisico berekend en gemonitord;
- het fonds onderzoekt het strategisch beleid opnieuw bij een door het bestuur vastgestelde ondergrens en bovengrens van de actuele (UFR)-dekkingsgraad respectievelijk bij bepaalde niveau's van de 20-jaars swap rentestand.

De grootte van de bandbreedte van een beleggingscategorie is afhankelijk van de gemiddelde volatiliteit van de categorie en is opgesteld naar rato van het strategische gewicht van de categorie in de normportefeuille. In het jaar 2020 heeft het fonds de huidige bandbreedtes van de strategische gewingen geëvalueerd.

Beleggingsplan

Het fonds stelt jaarlijks een beleggingsplan op. Het beleggingsplan bevat een verdere detaillering van het strategische beleggingsbeleid en bevat (onder andere):

- de normportefeuille (gedetailleerde beleggingsmix) en de totstandkoming daarvan;
- bandbreedtes rondom de gedetailleerde beleggingsmix;
- de benchmarks waartegen de resultaten worden gemeten.

Beleggingsrichtlijnen

Het fonds heeft in de beleggingscases beleggingsrichtlijnen opgesteld.

Renteafdekking

Het strategisch beleid van het fonds is dat binnen de portefeuille gestuurd wordt op een rente afdekking in een marktwaarde omgeving. Het bestuur heeft medio oktober 2022 besloten de rente afdekking te verhogen van 40 naar 50%. Het renterisico op de waardeverandering van de nominale verplichtingen wordt voor (overall) 50% afgedekt. Er geldt een bandbreedte van 5%-punt voor zowel totaalniveau als per looptijdbucket.

Berekening mate van renteafdekking

De mate van afdekking van het renterisico (de rente hedge ratio) wordt op de volgende manier gedefinieerd:

$$\text{Rente hedge ratio} = \frac{\text{PVO1 Matchingportefeuille}}{\text{PVO1 VPV}}$$

De PV01 is de waardeverandering van de rente gegeven een parallelle verandering van de yield curve met 1 basispunt. Het afdekkingspercentage wordt op weekbasis berekend en gemonitord.

Voor de berekening van het renterisico en de invulling van de afdekking worden de volgende beleggingscategorieën meegenomen:

- euro staatsobligaties;
- renteswaps;
- bedrijfsobligaties (investment grade);
- particuliere hypotheke.

Het afdekkingspercentage wordt op weekbasis berekend en gemonitord. De euro swap curve wordt gebruikt als rentetermijnstructuur. Voor de beheersing van het curve risico zijn bandbreedtes per looptijdbucket vastgesteld.

Rentetermijnstructuur

De euro swap curve wordt gebruikt als rentetermijnstructuur. Voor de beheersing van het curve risico zijn bandbreedtes per looptijdbucket vastgesteld, waarbij wordt aangesloten bij de looptijdverdeling van de UFR rentecurve.

Begrenzing strategische normering renteafdekking

Op kwartaalbasis stuurt het bestuursbureau een update van de kasstromen van de pensioenverplichtingen en particuliere hypotheke door naar de beheerder van de LDI-portefeuille, waarna de beheerder van de LDI-portefeuille de daadwerkelijke rente afdekking berekent. Indien de rente afdekking buiten de bandbreedte is gekomen, wordt deze binnen de gemaakte afspraken bijgestuurd. De beheerder rapporteert wekelijks over de werkelijke rente afdekking versus de strategie.

Rating, landen en debiteurenrestricties

Het fonds heeft restricties vastgesteld voor rating, landen en debiteuren.

- Minimale rating van AA- met de volgende richtlijnen:
 - De instrumenten opgenomen in de LDI-portefeuille moeten een rating hebben bij minstens een van de twee onderstaande kredietbeoordelaars.

Moody's	S&P
Aa3	AA-

- De instrumenten opgenomen in de LDI-portefeuille hebben een minimum en maximum op marktwaarde.

Instrumenten	Rating restrictie	Minimum gewicht in % marktwaarde	Maximum gewicht in % marktwaarde
Staatsobligaties Nederland en Duitsland en volledig door de staat Duitsland gegarandeerde niet-staatsobligaties	AAA S&P en/of Aaa Moody's	25%	100%

KFW* & Rentenbank totaal gewicht			
KFW & Rentenbank totaal gewicht	AAA S&P en/of Aaa Moody's	0%	25%
Staatsobligaties per land	AA- en/of Aa3	0%	7,5%
Niet-staatsobligaties gewicht per uitgever (anderen dan KFW en Rentenbank)	AAA S&P en/of Aaa by Moody's	0%	5%
Niet-staatsobligaties gewicht per uitgever	AA- en/of Aa3	0%	2,5%

*KFW: Kreditanstalt fur Wiederaufbau respectievelijk Rentenbank: Landwirtschaftliche Rentenbank

- Om er voor te zorgen dat de PV01 ten aanzien van S5 (het kredietrisico bij het vereist eigen vermogen) binnen de grenzen van het vereist eigen vermogen blijft, geldt de volgende restrictie:

Instrumenten	Rating restrictie	Maximale PV01 bijdrage als % van de totale PV01 van de pensioenverplichtingen
Staatsobligaties Nederland en Duitsland en volledig door de staat Duitsland gegarandeerde niet- staatsobligaties KFW* & Rentenbank totaal gewicht	AAA S&P en/of Aaa Moody's	100%
Staatsobligaties per land	AA- en/of Aa3	15%
Niet-staatsobligaties totaal gewicht (anderen dan KFW en Rentenbank)	AAA S&P en/of Aaa by Moody's	10%
Niet-staatsobligaties totaal gewicht	AA- en/of Aa3	5%

Leverage

Voor het afdekken van het renterisico wordt gebruik gemaakt van leverage. Met een belegging in derivaten kan een groter deel van het renterisico ten opzichte van de verplichtingen worden afgedekt dan de marktwaarde van deze portefeuille: dit is de zogenaamde leverage. Bij elke belegging of bijsturing wordt door de beheerder een afweging gemaakt tussen (niet-)staatsobligaties en één of meerdere renteswaps.

Uit hoofde van de renteswaps ontvangt het fonds lange tot zeer lange termijn rente, terwijl korte rente betaald moet worden. Dit betekent dat het fonds voor een groot deel van de staatsobligatieportefeuille binnen de 'matching assets' moet streven naar een rente die hoger is dan de variabele rente die nodig is om het hefboomeffect te financieren.

Begrenzing curverisico

De matching portefeuille beoogt een evenwichtige spreiding van het renterisico over de looptijdstructuur van de verplichtingen. Desondanks is er een zekere ruimte voor het nemen van posities op de yieldcurve uit oogpunt van optimale portefeuilleconstructie en om voldoende bewegingsruimte te waarborgen in geval van zeer bijzondere marktomstandigheden.

Er zijn richtlijnen opgesteld voor de yieldcurve positionering van de LDI- portefeuille. Er kan per looptijdsegment maximaal 5% van de totale DV01 van de kasstroom van de verplichtingen afgeweken worden. Jaarlijks worden, indien nodig, onderstaande normpercentages aangepast om te komen tot een overall afdekking van het renterisico van 50%.

Doelstelling yieldcurve positionering	Percentage van de DV01 van de nominale kasstromen van de pensioenverplichtingen
Looptijd in jaren	Norm
5 jaar	100%
10 jaar	100%
15 jaar	100%
20 jaar	100%
25 jaar	100%
30 jaar	43%
40 jaar	0%
50 jaar	0%

Bpf HiBiN dekt het renterisico af op basis van de marktrente. De nieuwe UFR per 1 januari 2022 heeft geen impact voor de mate van rente-afdekking. Omdat het fonds een specifieke curvepositie heeft, waarbij de kortere looptijden tot 20 jaar voor 100% worden afgedekt en er minder tot niets wordt afgedekt op de langere looptijden, is door Bpf HiBiN wel naar de impact op deze curvepositie gekeken. Het curvebeleid is echter gehandhaafd.

Het is de verwachting dat per 1 juli 2023 het wetsvoorstel Toekomst Pensioenen en het transitie-FTK in werking treedt. Bpf HiBiN zal medio 2023 opnieuw de curvepositie onderzoeken of aanpassingen nodig zijn.

Valuta-afdekking

Het fonds heeft valutabeleid opgesteld, waarin het strategisch en operationeel valutabeleid zijn samengevoegd.

Strategisch beleid

In de vastrentende portefeuille die dient voor het afdekken van het renterisico wordt alleen in euro belegd. Voor alle overige beleggingscategorieën in ontwikkelde markten hanteert het fonds een afdekkingspercentage in de range van 60%-90%. Er wordt niet gestuurd op een exact doelpercentage van 75% omdat binnen de fondsen valuta wordt afgedekt. Dit heeft tot gevolg dat sommige beleggingscategorieën voor 100% afgedekt kunnen worden en andere helemaal niet. Het kan ook betekenen dat sommige valuta volledig worden afgedekt en andere helemaal niet. Valuta worden strategisch afgedekt; er zal geen sprake zijn van tactisch valutabeleid. Vanwege de kosten worden valuta van opkomende landen in principe niet afgedekt.

Operationeel beleid

Ten aanzien van de uitvoering wordt het volgende beleid gehanteerd:

- afdekking vindt bij voorkeur binnen de fondsen plaats vanwege de kosten en eenvoudiger administratieve verwerking. Het bestuur volgt daarbij het beleid en risicomanagementraamwerk van de betreffende beheerder. Het bestuur stelt zich wel vooraf op de hoogte van het valuta-afdekkingsbeleid dat de beleggingsfondsbeheerder hanteert;
- kosten: enkele basispunten als maximum, en wordt jaarlijks beoordeeld;
- exposures naar valuta (voor en na afdekking) worden elk kwartaal gemonitord via de kwartaalrapportages, zowel per beleggingscategorie als voor de beleggingsportefeuille als geheel.
- in geval van een nieuw beleggingsfonds zal het bestuursbureau bij de manager van het beleggingsfonds waarin valuta-afdekking plaatsvindt navragen welke maatregelen zij hebben getroffen om voldoende liquiditeit te waarborgen bij doorrol dan wel onderpanduitwisseling.

Ratingbeleid

Voor de vastrentende portefeuille heeft het bestuur op een 'look-through' basis ratingbeleid vastgesteld.

Rating	Normweging	Bandbreedte
AAA	60%	45 – 75%
AA	20%	5 – 35%
A	5%	0 – 20%
BBB	8%	0 – 20%
Lager dan BBB (below investment grade)	7%	0 – 20%

Cashmanagement

Het bestuursbureau voert het cashmanagement van het fonds. Hiertoe wordt er jaarlijks een begroting opgesteld. Op weekbasis worden de liquide middelen gemonitord. Indien er sprake is van overtollige middelen, worden deze op maandbasis belegd in de beleggingsportefeuille.

Liquiditeitsbeleid

Het fonds maakt onderscheid tussen het beleid voor de korte en voor de lange termijn. De doelstelling van het totale liquiditeitsbeleid is het vaststellen van de minimale liquiditeitsbehoefte om te kunnen voldoen aan de betalingsverplichtingen.

Door de overgang op geclearde swaps voor de renteafdekking kan alleen cash worden gestort als onderpand uit hoofde van variation margin. Hierdoor dient het fonds doorlopend over voldoende cash te beschikken om aan eventuele onderpandverplichtingen te kunnen voldoen. Dit stelt ook nadere eisen aan het cashmanagement binnen de LDI-portefeuille die bestaat uit staatsobligaties, niet-staatsobligaties, swaps en cash. De beheerder van deze deelportefeuille zal daartoe de cashbehoefte uit hoofde van onderpandstelling nauwgezet monitoren. Aanwezige cash mag worden aangehouden in de vorm liquiditeiten op een rekening bij de custodian of als belegging in gespecificeerde geldmarktfondsen.

Liquiditeitsbeleid korte termijn

Het liquiditeitsrisico voor de korte termijn komt voort uit de onzekerheid omtrent de hoogte van onderpandverplichtingen, deze hangen af van de ontwikkelingen in de financiële markten, die niet goed in te schatten zijn. Daarnaast dient er dagelijks afgerekend te worden en zijn er eisen gesteld aan het type onderpand dat geleverd moet worden. Het korte termijn liquiditeitsrisico is aanwezig in de LDI-portefeuille. Het onderpandbeleid maakt onderdeel uit van het mandaat. Het beleid voor valutaafdekking is dat dit plaatsvindt binnen fondsen. Het fonds hoeft daarom zelf geen frequente monitoring in te richten van de liquiditeitsbehoefte uit hoofde van valuta afdekking.

Liquiditeitsbeleid lange termijn

Voor de langere termijn is het van belang beleid te voeren ten aanzien van het maximaal te beleggen percentage in illiquide categorieën van 25%. Hiervoor wordt eenmaal per jaar een liquiditeitsplanning gemaakt; in deze planning worden bronnen en behoeften van liquiditeiten onderzocht. De liquiditeitsbehoefte bestaat in ieder geval uit uitkeringen, kosten, commitments en onderpand. De liquide bronnen bestaan uit premies, opbrengsten en aflossingen uit vastrentende waarden, leenfaciliteiten en verkopen van liquide beleggingen. Indien het fonds voor de liquiditeit afhankelijk is van de verkoop van liquide beleggingen zal er een stresstest op de financiële markten worden uitgevoerd, om te bezien of de verkoop ook in stresssituaties voldoende op kan brengen.

Class actions

Het fonds neemt deel aan class actions tegen bedrijven (een vorm van een rechtszaak waar een grote groep mensen collectief een vordering bij de rechter brengt of waar een klasse van verdachten vervolgd wordt) indien dit naar verwachting toegevoegde waarde biedt. Het fonds heeft daarvoor een vaste advocaat aangesteld. Er wordt gewerkt op basis van no-cure/no-pay en het fonds kan altijd besluiten wel of niet deel te nemen.

De monitoring van zowel lopende als potentieel nieuwe zaken vindt continue plaats door de aangestelde advocaat. Ook wordt het fonds door de custodian geïnformeerd over nieuwe zaken. Het fonds wordt geïnformeerd over lopende zaken via updates.

Rebalancing beleggingsbeleid

Er wordt geen tactische asset allocatie gevoerd. Onder tactische asset allocatie wordt verstaan het op basis van een visie op de markten bewust afwijken van de strategische normwegingen om extra rendement te behalen ten opzichte van de samengestelde benchmark. Desondanks zal de werkelijke positie regelmatig afwijken van de normwegingen door marktontwikkelingen, zonder dat er transacties zijn uitgevoerd.

Er wordt zoveel mogelijk vermeden om onnodige transacties uit te voeren, dat wil zeggen dat de maandelijkse rebalancing van de benchmark, niet noodzakelijkerwijs leidend is in de rebalancing van de beleggingsportefeuille. De bandbreedtes zijn bedoeld om marktschommelingen op te vangen en de asset allocatie – en het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille onder controle te houden.

De portefeuille wordt op weekbasis door de BVC gemonitord. Dit gebeurt in principe op basis van de slotkoersen van vrijdag. Indien een bandbreedte wordt overschreden in een van de wekelijkse compliance overzichten, wordt niet geherbalanceerd tenzij er aanleiding is om dit wel te doen.

Maandelijks wordt op basis van het laatste compliance overzicht van de betrokken maand bekeken of bijsturing nodig is. Bij overschrijding van bandbreedtes in het laatste compliance overzicht van de maand wordt geherbalanceerd, tenzij er aanleiding is om dit niet te doen. Het besluit om wel of niet te herbalanceren wordt door de BVC genomen. Daarbij wordt door het bestuursbureau een beleggingsvoorstel gemaakt om terug te gaan naar de normwegingen. Indien er sprake is van stortingen of onttrekkingen uit hoofde van het cashmanagement, zal er met deze storting of onttrekking richting de strategische normweging gestuurd worden.

Tracking error restricties

Een groot deel van de beleggingsportefeuille wordt passief belegd. In onderstaande tabel is aangegeven welke strategieën er actief en passief belegd worden en welke tracking error restricties er zijn gesteld.

Portefeuille	Maximale ex ante tracking error	Actief/passief
Aandelen ontwikkelde landen	1%	Passief
Aandelen opkomende landen	2%	Passief
LDI: (niet-)staatsobligaties en swaps	TE versus verplichtingen, 1%	Actief
Bedrijfsobligaties	2%	Actief
Obligaties US High Yield	N.v.t.	Actief
Obligaties, effecten, geldmarkt-instrumenten, financiële derivaten of liquiditeiten in opkomende landen	3%	Actief
Vastgoed beursgenoteerd	1%	Passief
Vastgoed niet-beursgenoteerd	N.v.t.	Actief
Hypotheke	N.v.t.	Actief

Gebruik van derivaten

Het fonds maakt alleen gebruik van derivaten voor risicomanagement en efficiënt portefeuillebeheer. Dit betreffen rentederivaten. Om het renterisico ten opzichte van de nominale verplichtingen te beheersen wordt het de vastrentende beheerder (LDI-portefeuille) toegestaan receiver en payer renteswaps aan te gaan namens het fonds. De beheerder monitort de absolute marktwaarde van de rentederivaten. Indien deze meer bedraagt dan 100 maal de DV01 van alle rentederivaten binnen de LDI-portefeuille, wordt het fonds ingelicht door de beheerder.

De beheerder kan alleen rentederivaten via central clearing aangaan. De beheerder moet ten minste twee clearing members hebben aangesteld.

Securities lending

Het fonds staat geen securities lending toe in de discretionair beheerde portefeuilles. Bij enkele beleggingsinstellingen kan wel gebruik gemaakt worden van securities lending. Daarbij stelt Bpf HiBiN de volgende voorwaarden voor het gebruik van securities lending binnen de beleggingsfondsen. Deze voorwaarden hebben betrekking op de verdeling van de opbrengsten van het uitlenen van stukken en de beheersing van het risico op securities lending.

Voorwaarden	Grens	Omschrijving
Verdeling van opbrengsten voor participanten	Minimaal 50%	Het risico van securities lending wordt door de participanten gedragen.
Percentage uitgeleend	Maximaal 25%	Maximaal 25% van de marktwaarde van het beleggingsfonds mag worden uitgeleend. De opbrengsten dienen daarom voor minimaal 50% ten goede te komen aan de participanten in het beleggingsfonds.
Tegenpartijrisico	Minimaal investment grade	Beleggingsfondsen mogen enkel effecten uitlenen aan tegenpartijen met een kredietrating van investment grade of hoger.
Onderpand kwaliteit	Minimaal 100%	Tegenpartijen dienen minimaal 100% van de marktwaarde van de uitgeleende stukken als onderpand te voldoen. Er gelden geen additionele voorwaarden voor de kwaliteit van het onderpand.
Onderpand frequentie	Dagelijks	De uitwisseling van onderpand dient op dagbasis te worden uitgevoerd.

De voorwaarden worden meegenomen in selectie (due diligence) van nieuwe beleggingsfondsen en de evaluatie en monitoring van bestaande beleggingsfondsen. De voorwaarden hebben een signaalfunctie: bij overtreding gaat een signaal van uit waarna Bpf. HiBiN kijkt of het wil continueren. HiBiN wil voorkomen dat het met nauwe harde restricties op voorhand (te veel) potentiële managers uitsluit.

Eens per jaar worden de opbrengsten en risico's van securities lending activiteiten bekeken, onder andere bij de beoordeling van ISAE 3402 type II of soortgelijke verklaringen.

Risicometing en- risicobeheersing

Het bestuur onderkent de noodzaak tot het nemen van beleggingsrisico ten opzichte van de nominale verplichtingen teneinde de ambities te kunnen waarmaken. Het bestuur acht hierbij een evenwichtige verdeling over beleggingsrisico's van belang. Bepaalde risicobronnen worden hierbij in hun bijdrage aan het totale risico als te groot of onwenselijk gezien. Om die redenen worden er in het beleid extra maatregelen genomen om deze beleggingsrisico's in belangrijke mate te mitigeren. Concreet gaat het hierbij om het in belangrijke mate afdekken van het renterisico en het afdekken van het valutarisico van de belangrijkste hoofdvaluta's.

De beleggingen, het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's geschieden met inachtneming van het jaarlijks beleggingsplan. Voor de generieke sturing van de risico's is de weging naar de beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille van groot belang. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere de werkelijke wegingen versus de normwegingen en standaarddeviaties. Voor kredietrisico's wordt gewerkt met credit ratings. Voor de beheersing van operationele risico's zijn meerdere maatregelen geïmplementeerd waaronder bevoegdheidsregeling, uitwijkbeleid en incidentenmanagement.

De wijze waarop het bestuur invulling geeft aan het integrale risicomanagement is beschreven in het risicohandboek.

Opzet resultaatsevaluatie

Rapportages

De aangestelde managers rapporteren via maand- en eventueel kwartaalrapportages onder andere over de volgende gegevens:

- de performance van de betreffende beleggingscategorie gerelateerd aan de benchmark die hiervoor in de beleggingsrichtlijnen is afgesproken;
- een analyse van de relatieve performance door middel van een attributie analyse, waarbij het relatieve resultaat (resultaat ten opzichte van de benchmark) uitgesplitst wordt naar allocatie en selectie-effecten;
- de waarde van het fonds in de beleggingscategorie;

De strategisch adviseur rapporteert op kwartaalbasis over:

- de tracking-error van de beleggingen versus de verplichtingen per kwartaaleinde;
- het ex-ante percentage renteafdekking per kwartaaleinde, alsmede de curvepositionering;
- de ex-post (gerealiseerde) renteafdekking over het afgelopen kwartaal;
- de gevoeligheid van de DNB-dekkingsgraad voor UFR-renteveranderingen in combinatie met te realiseren rendementen van de returnportefeuille;
- de gevoeligheid van de marktwaarde dekkingsgraad voor veranderingen van de marktrente in combinatie met te realiseren rendementen van de returnportefeuille;
- de gevoeligheid van de dekkingsgraad op basis van de DNB curve en dekkingsgraad op marktrente voor parallele en niet-parallele curvebewegingen;
- de relatieve performance op jaarbasis van actief beheerde beleggingsfondsen over de afgelopen 3-jaars periode versus hun maximale ex-ante tracking error;
- de gerealiseerde relatieve performance na kosten van alle mandaten en beleggingsfondsen versus hun performancedoelstelling.

Een medewerker van het bestuursbureau rapporteert op maandbasis:

- de dekkingsgraad (UFR-dekkingsgraad, marktrente dekkingsgraad en beleidsdekkingsgraad);
- een toelichting op de mutatie van de dekkingsgraad;
- een toelichting op de mutatie van de voorziening pensioenverplichtingen;

Een medewerker van het bestuursbureau rapporteert op kwartaalbasis:

- de beleggingen en pensioenverplichtingen van het fonds;
- een toelichting op onder andere het vereist eigen vermogen, performance en een ex-ante en ex-post toelichting over het afdekken renterisico.

De adviserend actuaire van het fonds berekent en rapporteert:

- op kwartaalbasis een uitsplitsing van het vereist eigen vermogen op strategische en werkelijke basis.

De actuariële functie controleert en rapporteert:

- op kwartaalbasis de waarde van de door een medewerker van het bestuursbureau berekende voorziening pensioenverplichting.

De custodian rapporteert voor de beleggingsportefeuille van het fonds vanuit de reguliere maand- en kwartaalrapportages over:

- de gewichten (portefeuille en benchmark) van de verschillende beleggingscategorieën (en indien van toepassing hedgeportefeuilles) aan het einde van de betreffende maand op hoofd- en subcategorie niveau, en de standen hiervan, alsmede de totale portefeuille aan het einde van de betreffende maand op hoofd- en subcategorie niveau;
- de onafhankelijke performance meting;
- de resultaten van de beleggingsfondsen en –strategieën;
- de rente afdekking en verdeling over de yieldcurve.

Voor het toekennen van een rating, volgt het fonds het beleid van de custodian en luidt:

- S&P rating debiteur;
- Moody's rating debiteur;
- S&P rating instrument;
- Moody's rating instrument.

Op basis van een kritische beoordeling van de genoemde informatie kan de bijdrage van diverse beleidsbeslissingen aan de performanceverschillen met de benchmark worden toegewezen en kan deze informatie worden gebruikt bij toekomstige beleidsbeslissingen.

Manager monitoring

Het bestuursbureau beoordeelt op kwartaalbasis alle rapportages van de beheerders en toetst deze aan de criteria opgenomen in de beleggingscases.

Evaluatie uitbestedingspartijen

Het fonds heeft een uitbestedingsbeleid waarin is vastgesteld dat alle uitbestedingspartijen periodiek op basis van vastgestelde criteria, managerselectie en monitoringproces worden beoordeeld en geëvalueerd.

Kosten

Het fonds heeft het vermogensbeheer volledig uitbesteed. Het bestuur ziet er op toe dat de kosten die verband houden met het beleggingsbeleid redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van het fonds. De kosten van het vermogensbeheer en de transactiekosten worden jaarlijks in het jaarverslag gerapporteerd. Het fonds volgt hierbij de Aanbevelingen van de Pensioenfederatie.

Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

Het ESG-beleid van het fonds is vastgelegd in een separaat document.

Vaststelling

De Verklaring wordt jaarlijks door de BVC beoordeeld op volledigheid en consistentie met het beleggingsplan van het fonds, de abtn, gewijzigde wet- en regelgeving en relevante ontwikkelingen. Elke wijziging van de Verklaring wordt bij bestuursbesluit vastgesteld.

Deze verklaring is vastgesteld door het bestuur op 12 december 2022.