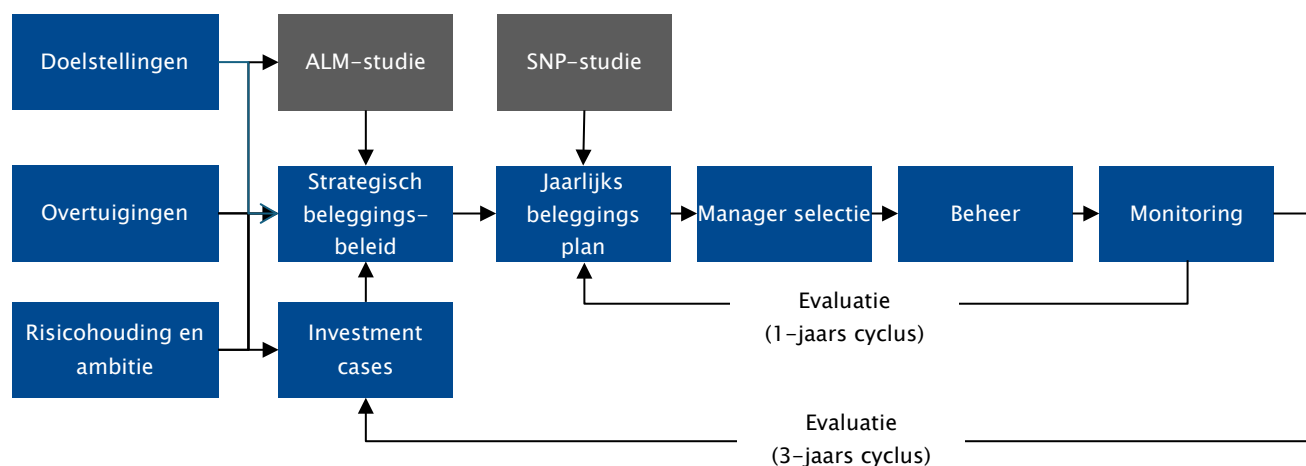


## Verklaring inzake de beleggingsbeginsel

De 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid ten behoeve van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden én ten opzichte van de samenleving waarin het fonds zich beweegt.

De in deze Verklaring behandelde onderwerpen blijven onderwerp van discussie, binnen het fonds en daarbuiten. Het fonds herzielt deze Verklaring eens in de drie jaar en na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid. Nieuwe inzichten worden in deze Verklaring opgenomen.

Het BPL volgt het beleggingsproces zoals in de figuur hieronder schematisch is weergegeven.



De volgorde van de onderwerpen van deze Verklaring volgt dit beleggingsproces.

## Doelstelling

Het beleggingsbeleid wordt gevoerd in overeenstemming met de prudent-person regel, conform hetgeen ter zake bij of krachtens de wet is bepaald. De waarden worden belegd in het belang van (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en andere pensioengerechtigden. Dit volgt uit de investment beliefs en de opzet en uitvoering van het vermogensbeheer, zoals hierna wordt beschreven.

Het beleggingsdoel van het BPL is om met een voor het pensioenfonds verantwoord en acceptabel beleggingsrisico een zo hoog mogelijk rendement te behalen, om de continuïteit van de pensioenregelingen zo goed mogelijk te garanderen. Daarbij wordt telkens gezien of risico's die naar verwachting geen of minder rendement opleveren geheel of gedeeltelijk kunnen worden uitgesloten. De risicohouding van het fonds is een randvoorwaarde bij de invulling van het beleggingsbeleid.

## Investment beliefs

- a. **De fondsdoelstelling in combinatie met de structuur van de verwachte pensioenuitkeringen vormen het belangrijkste uitgangspunt voor de vaststelling van het beleggingsbeleid.**

### *Toelichting:*

Het beleggingsbeleid is erop gericht om een koopkrachtig pensioen te realiseren waarbij zoveel mogelijk dalingen van de uitkering worden voorkomen. Waardevastheid is even belangrijk als zekerheid. Om deze doelstellingen te kunnen verwezenlijken, zijn de kenmerken van de verwachte pensioenuitkeringen bepalend bij de vormgeving van het beleggingsbeleid.



#### **Uitvoering:**

- De verwachte pensioenuitkeringen moeten ook een onderdeel zijn van de vermogensbeheerder en risicomanagement rapportages (geen 'asset only' benadering).
- Bij de inrichting van de portefeuille wordt specifiek rekening gehouden met het kasstroom profiel van de verwachte pensioenuitkeringen. Er zijn restricties gedefinieerd voor de mate waarin de kasstromen van de beleggingen kunnen afwijken van de kasstromen van de verwachte pensioenuitkeringen.
- De afstemming van beleggingen op verwachte pensioenuitkeringen wordt onderzocht door middel van een regelmatig uit te voeren ALM-studie of scenario analyse en leidt tot de strategische mix.
- Er wordt expliciet rekening gehouden met de liquiditeit van de beleggingen in samenspraak met de pensioenuitkeringen. Het pensioenfonds maakt jaarlijks een liquiditeitsprognose om te kunnen beoordelen of beleggingen verkocht kunnen/moeten worden om aan de verwachte pensioenuitkeringen te voldoen.
- De verwachte pensioenuitkeringen van het pensioenfonds zijn in Euro's en de strategische benchmarks zijn in Euro's. Het kan zo zijn dat vanuit risico-rendementsoptiek in niet-euro wordt belegd.

#### **b. De risicohouding vormt de basis voor het beleggingsbeleid**

##### *Toelichting:*

Conform wettelijke standaarden wordt het beleggingsbeleid gebaseerd op de risicohouding. Daarnaast vindt er jaarlijkse toetsing van de risicoblootstelling plaats om te bekijken of dit nog binnen de risicohouding past.

##### *Uitvoering:*

Het BPL heeft een risicopreferentieonderzoek uitgevoerd. Op basis daarvan heeft het de risicohouding van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden vastgesteld. Het bestuur heeft daarna de risicohouding vastgesteld. In 2025 wordt opnieuw een risicopreferentieonderzoek uitgevoerd.

#### **c. Asset allocatie (beta) en afdekstrategie zijn de belangrijkste keuzes voor de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds. Het pensioenfonds staat open voor een dynamisch beleggingsbeleid, maar wil geen speculatief korte termijn tactisch beleid voeren.**

##### *Toelichting:*

Onder asset allocatie en afdekstrategie verstaat het fonds:

De lifecycle allocatie naar matching, return en renteaafdekking naar leeftijd. Hieruit volgt de strategische beleggingsmix op collectief niveau (de verhouding tussen matching- en returnportefeuille) en de mate van rente en valuta-afdekking.

De beleggingsmix binnen de matchingportefeuille (wegingen en benchmarks) en de beleggingsmix binnen de returnportefeuille (wegingen en benchmarks).

##### *Uitvoering:*

- De strategie op hoofdlijnen wordt minimaal eens in de 3 jaar geëvalueerd aan de hand van een lange termijn verkenning (ALM-studie) om te toetsen of de lange termijn strategie nog past bij het fonds.
- Minimaal eenmaal per jaar, voor het opstellen van het jaarlijkse beleggingsplan, wordt de optimale invulling van de strategische mix expliciet geëvalueerd door middel van de SNP-studie.
- Het pensioenfonds is bereid om actief van de lange termijn strategische beleggingsmix af te wijken, indien daarvoor op de middellange termijn (3-5 jaar) voldoende onderbouwing is. Het fonds wil niet actief inspelen op korte termijn marktvisies (< 1 jaar). Dat acht het fonds niet passend bij het karakter van het fonds als lange termijn belegger, bovendien wil het transactiekosten voorkomen en wil het voorkomen dat binnen het bestuur gediscussieerd wordt over korte termijn marktverwachtingen. Het fonds is per saldo dus wel bereid om op korte termijn beslissingen te nemen, maar altijd op basis van een lange termijn visie.
- Het afdekken van het renterisico en ontwikkelen van rentevisie wordt besproken in de bestuursvergaderingen. Het pensioenfonds kan bereid zijn om meer of minder renterisico te nemen.



- Het pensioenfonds laat zich daarom onder meer adviseren door haar fiduciair manager, vermogensbeheerders en beleggingsadviseur. Het pensioenfonds houdt in haar afwegingen expliciet rekening met de samenhang tussen lange rente en inflatie.

**c. Diversificatie is van belang voor het reduceren van risico's, maar daar zitten grenzen aan.**

*Toelichting:*

Diversificatie van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën voorkomt dat "alle eieren in een mandje worden gelegd": het doel van de diversificatie is een verbeterd risico/rendement profiel. Het kan leiden tot reductie van de portefeuille risico's, omdat daling van de ene categorie kan worden gecompenseerd door stijging van een andere categorie. Echter, diversificatievoordelen kunnen wegvallen in extreem slechte marktomstandigheden, als vrijwel alle categorieën tegelijk kunnen dalen. Diversificatie komt ook tot uitdrukking in het risicobudget, omdat door correlatie-effecten de som van de afzonderlijke risico's van de beleggingen, op totaalniveau wordt gereduceerd.

*Uitwerking:*

- Het fonds streeft naar een evenwichtige beleggingsportefeuille, die voldoende is gespreid over meerdere categorieën/sectoren/regio's/individuele namen.
- Het BPL is zich bewust van de beperkingen van diversificatie (bijvoorbeeld onderzocht aan de hand van een SNP-studie). Daarnaast dient een beleggingscategorie voldoende groot te zijn wat betreft allocatie om diversificatievoordeel op te leveren in de portefeuille.
- Ook binnen een mandaat streeft het BPL naar diversificatie (voldoende spreiding) in de portefeuille.

**d. Het fonds maakt voor elke beleggingscategorie een keuze tussen actief of passief beleggen of een combinatie van beiden.**

*Toelichting:*

Passief beleggen betekent dat een benchmark wordt gevolgd. Actief beleggen betekent dat getracht wordt een benchmark te verslaan. Het fonds heeft geen generieke voorkeur voor actief dan wel passief beleggen omdat de keuze verschilt per beleggingscategorie. Indien passief naar verwachting hetzelfde oplevert tegen lagere kosten dan is passief te prefereren boven actief.

*Uitwerking:*

- In de selectie van een vermogensbeheerder worden in de search zowel actieve als passieve beheerders meegenomen.
- Dat betekent dat het bestuur zichzelf verplicht om voor elk mandaat actieve en passieve mogelijkheden met elkaar te vergelijken.
- Het fonds maakt voor elke beleggingscategorie een keuze tussen actief beleggen of passief beleggen of een mix van deze twee.
- De keuze per beleggingscategorie wordt vastgelegd in het beleggingsplan.
- In de beoordeling van de resultaten worden de netto performanc cijfers beoordeeld, dus na aftrek van (beheers-)kosten.
- De volgende elementen spelen (minimaal) een rol bij de onderbouwing van de keuze:
  - Is er sprake van een repliceerbare benchmark (is passief beleggen mogelijk)?
  - Benchmarkregels (leidt passief beleggen tot potentieel onwenselijke transacties, denk aan verplichte verkoop omdat een onderneming wordt gedowngrade).
  - Beheerskosten (zijn de beheerskosten voor passief lager).
  - Transactiekosten (passief beheer betekent niet dat er niet wordt gehandeld).
  - Marktefficiency (theoretische onderbouwing voor actief beheer).
  - Historische rendementen (is consistente outperformance mogelijk en geven passieve managers inderdaad resultaten in lijn met de benchmark).

Het pensioenfonds heeft in de investment cases per beleggingscategorie vastgelegd of het actief dan wel passief wil beleggen.

**e. Het fonds belegt alleen in categorieën en strategieën die het begrijpt.**

*Toelichting:*

De beleggingscategorie moet duidelijk zijn voor het fonds, voordat het overweegt er in te beleggen. Er dient begrip te zijn van de werking en risico's, zowel op kwantitatief als kwalitatief



vlak. Het bestuur moet kennis en kunde hebben om de juiste kritische vragen te stellen (countervailing power).

*Uitwerking:*

- Het bestuur moet zelf aan de achterban kunnen uitleggen waarom in een bepaalde beleggingscategorie wordt belegd.
- Het fonds onderzoekt van mogelijke nieuwe beleggingscategorieën in detail de kenmerken. Bij twijfel of onbegrip over een product, wordt daarin niet belegd.
- Bij die beoordeling wordt niet alleen naar risico en rendement gekeken, maar ook naar kosten, liquiditeit en concentraties.
- Het fonds spant zich in om beleggingskennis op een adequaat niveau te houden en/of brengen.
- Het fonds schuwt nieuwe beleggingsproducten en -mogelijkheden niet, maar er wordt pas in geïnvesteerd nadat alle risico's in kaart zijn gebracht en geaccepteerd. De portefeuille dient zo optimaal mogelijk te worden ingevuld, ook al vergt dit eventueel meer tijd van het bestuur.
- Voor illiquide beleggingen dient er meer tijd en aandacht te worden besteed aan de waardering en betrouwbaarheid van cijfers.
- Het BPL wil alleen beleggen in beleggingsproducten met voldoende transparantie. Het fonds wil alleen beleggingen in fondsen waarvoor het "look-through" principe geldt ofwel in beleggingsfondsen en -structuren waarin zicht bestaat op de eindbelegging.

**f. Het fonds kiest bewust voor uitbesteding (selecteren van managers, beheer van beleggingen en risicomanagement). De partijen aan wie wordt uitbesteed worden regelmatig gecontroleerd.**

*Toelichting:*

Het pensioenfonds beschikt niet over de mogelijkheden en vaardigheden, systemen en kennis om zelf de selectie, beheer en risicomanagement van beleggingen op het door haar gewenste niveau uit te voeren.

Daarom is bewust gekozen voor uitbesteding van deze taken aan externe partijen.

*Uitwerking:*

- Het bestuur voert de regie en is verantwoordelijk, maar voert niet de taken uit.
- Via een overeenkomst heeft het fonds duidelijke afspraken gemaakt over de taken die bij de fiduciaire manager en custodian zijn ondergebracht. Daarbij heeft het fonds speciale aandacht voor de splitsing tussen vermogensbeheer en risicomanagement.
- In de vermogensbeheerovereenkomst en het beleggingsplan worden concrete, meetbare restricties vastgelegd waaraan de fiduciair zich dient te houden. Dat bevat onder meer duidelijke regels wanneer externe beheerders worden ontslagen.
- Het fonds voert met enige regelmaat beoordelingen uit op de kwaliteit van de dienstverlening van de fiduciaire manager en op de onderaannemers van de vermogensbeheerder / custodian. Beoordeling vindt plaats onder meer aan de hand van SLA's, Key Point Indicator's (KPI's) en van toepassing zijnde certificeringsverklaringen.
- Het bestuur heeft een uitbestedingsbeleid opgesteld.
- Het bestuur laat zich bijstaan door een externe adviseur indien daar behoefte aan is.

**g. Beoordeling van beleggingen moet plaatsvinden in relatie tot de verwachte pensioenuitkeringen, aan de hand van zowel kwantificeerbare als kwalitatieve risico's. Daarbij wil het fonds de meeste tijd besteden aan de grootste risico's.**

*Toelichting:*

De beleggings- en risicorapportages moeten inzicht geven in de ontwikkeling van zowel beleggingen als verwachte pensioenuitkeringen. Als alleen wordt geconcentreerd op de beleggingen en outperformances, ontstaat een eenzijdig en onvolledig beeld van de financiële ontwikkeling van het fonds.

Kwantificeerbare risico's zijn in cijfers uit te drukken, zoals bijvoorbeeld tracking-error, risicobudget of volatiliteit. Onder kwalitatieve risico's verstaan wij onder meer liquiditeits-, tegenpartij- of concentratierisico's. Beide zijn nodig om een compleet beeld te krijgen van de risico's van de beleggingen.



*Uitwerking:*

- Inzicht in de beleggingsportefeuille komt tot stand via regelmatige beleggings- en risicorapportages. Per kwartaal is er een uitgebreid rapport, en op maand basis een beknopte variant. Daarin is aandacht voor zowel beleggingen als ontwikkeling van verwachte pensioenuitkeringen.
- Voor de beoordeling van de beleggingen worden alle risico's in kaart gebracht en in de rapportages gevolgd.
- In de rapportages wordt expliciet getoetst of de het beleid conform afspraken is uitgevoerd (compliance monitoring).
- De rapportages geven ook inzicht in meer kwalitatieve maatstaven zoals liquiditeitsrisico, tegenpartijrisico en concentratierisico.
- Het risicomanagement vindt onafhankelijk plaats van de vermogensbeheerder.

**h. Maatschappelijk verantwoord beleggen verbetert het verwachte risicorendementsprofiel**

*Toelichting:*

Het BPL gelooft dat bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven (Environmental, Social en Governance) op de lange termijn betere resultaten behalen dan bedrijven die dat niet doen. Het fonds is zich bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen.

*Uitwerking:*

- Bij beleggingsbeleidsbeslissingen is de impact op het MVB-beleid onderdeel van de besluitvorming.
- BPL voert een MVB-beleid waarover verantwoording wordt gegeven.
- BPL heeft 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.
- BPL kiest bij de selectie van vermogensbeheerders bij voorkeur voor managers die de PRI hebben ondertekend.
- BPL hanteert een uitsluitingenlijst en maakt gebruik van haar stemrecht.