

1. Inleiding

Stichting Bedrijfstakpensioenfondsvoor de Banden- en Wielenbranche (B &W) stelt zich ten doel conform pensioenreglement en statuten de pensioenregeling uit te voeren die geldt voor werkgevers, werknemers, gewezen werknemers en hun nabestaanden in de bedrijfstak in opdracht van de sociale partners. De pensioenaanspraken worden gefinancierd met bijdragen van werkgevers en werknemers.

In de financiële opzet en de toekomstige financiering van de pensioenuitkeringen speelt het beleggingsbeleid een cruciale rol. Rendement en rente op de ingelegde premies zijn een belangrijk onderdeel van de opbouw van het kapitaal dat gebruik wordt om pensioenen te kunnen uitkeren

Om de doelstellingen van het fonds te halen voert het bestuur van het fonds een prudent beleggingsbeleid binnen de kaders van wetgeving en toezicht, maar vooral in het belang van haar deelnemers. Deze Verklaring inzake beleggingsbeginselen geeft als bijlage bij de ABTN richting aan de manier waarop het fonds de beleggingen uitvoert en heeft vastgelegd in een meerjarig Strategisch Beleggingsbeleid en het jaarlijkse Beleggingsplan.

2. Doelstellingen, beleggingsbeginselen en risicohouding

Doelstellingen

Zoals in de ABTN vastgelegd is de doelstelling van B&W de verstrekking van pensioenen en andere uitkeringen ter zake van ouderdom, invaliditeit en overlijden aan werknemers en gewezen werknemers alsmede hun nagelaten betrekkingen, overeenkomstig de bepalingen van het pensioenreglement en de statuten. De ambitie is hierbij om een koopkrachtbestendig pensioen te realiseren dat voor 100% is geïndexeerd met de stijging van consumentenprijzen (CPI).

Algemeen uitgangspunt van het te voeren beleid op langere termijn is om de pensioenregeling onder een breed scala van omstandigheden overeenkomstig de ambitie uit te voeren, tegen een stabiele premie en een optimale verhouding tussen lage kosten en maximale opbrengsten. Hierbij bewaakt het fonds proactief het behoud van voldoende schaalgrootte en draagvlak om die optimale verhouding ook op de lange termijn te kunnen blijven realiseren. Daarbij weegt het bestuur van het fonds de belangen van de werkgevers, deelnemers, de gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en de pensioengerechtigden voortdurend evenwichtig af.

Het pensioenfonds stuurt met het beleggingsbeleid met name op de toeslagverlening en het voorkomen van korting van opgebouwde pensioenen. Het pensioenfonds streeft een stabiele toeslagverlening na. Toeslagverlening wordt echter minder belangrijk geacht dan het voorkomen van pensioenkortingen.

Dit leidt tot de volgende beleidsdoelstellingen:

- Alleen in uitzonderlijke situaties mag de beleidsdekkingsgraad lager zijn dan 100%.
- Het pensioenfonds stuurt niet op extreem hoge dekkingsgraden.
- Uitgangspunt is een verwacht indexatieresultaat over een 15-jarige periode van minimaal 35% van de maatstaf.
- De kans op korten (zonder uitsmeren) van pensioenen groter dan 10% is ongewenst.
- Een omvang van de korting (zonder uitsmeren) groter dan 10% is ongewenst.

Om nu en in de toekomst alle pensioenen te kunnen uitkeren, worden de ingelegde pensioenpremies zo goed mogelijk belegd. Een deel van de (toekomstige) pensioenuitkeringen moet worden gefinancierd uit rendement op het opgebouwde vermogen. Het vermogen wordt wereldwijd belegd, gespreid over diverse beleggingscategorieën, met als doel binnen gekozen risicogrenzen een optimaal resultaat te behalen.

Beleggingsbeginselen

Door het bestuur zijn de volgende Beleggingsbeginselen vastgesteld, die als uitgangspunten dienen voor het beleggingsbeleid van het fonds:

1. Pensioenverplichtingen zijn leidend

De beleggingsportefeuille dient zodanig ingericht te worden dat het rendement/risico profiel ervan op lange termijn zo goed mogelijk aansluit op dat van de pensioenverplichtingen. Korte termijn afwijkingen zijn binnen van tevoren aangegeven grenzen toelaatbaar met het oog op herstelkracht en indexatie potentieel. De doelstelling, risicobereidheid en pensioenambitie van het fonds zijn leidend.

Consequentie: Het fonds toetst regelmatig door middel van een ALM-studie en haalbaarheidstoets of het beleid aansluit bij de uitgangspunten. De strategische asset-allocatie is opgesplitst in een matchingportefeuille en een rendementsportefeuille; de matchingportefeuille heeft als doel om (een deel van) het renterisico van de verplichtingen zo goed mogelijk af te dekken.

2. Beleggingsrisico wordt beloond

Het nemen van beleggingsrisico's wordt op lange termijn beloond door een hoger (verwacht) rendement in vergelijking met risicovrije beleggingen en de pensioenverplichtingen. Dit blijkt uit vele wetenschappelijk studies. De relatie tussen risico en rendement kan op korte termijn variëren.

Uit ervaringen en wetenschappelijke studies blijkt dat toekomstige rente- en valutaontwikkelingen nauwelijks juist te voorspellen zijn. Uitgangspunt van het fonds is daarom dat het actief nemen van rente- en valutarisico niet wordt beloond.

Consequentie: De rendementsportefeuille is één van de twee hoofdonderdelen van de strategische beleggingsportefeuille. De rendementsportefeuille heeft tot doel om, door het nemen van beleggingsrisico, op lange termijn een additioneel rendement ten opzichte van de verplichtingen te genereren.

De mate van afdekking van het renterisico op de balans wordt bepaald vanuit risicobudgettering en potentiële herstelkracht.

Valutarisico wordt voor een belangrijk deel afgedekt. Vanuit diversificatie perspectief kan besloten worden om een deel van het valutarisico niet af te dekken.

3. Diversificatie geeft minder risico zonder extra kosten

Diversificatie of spreiding over de verschillende beleggingscategorieën/producten en stijlen is de meest eenvoudige manier om de verhouding tussen rendement en risico te verbeteren. Dit komt door de verschillende eigenschappen van deze categorieën/producten en stijlen. Wel is het zaak de samenhang (=correlatie) tussen hen goed te volgen, zodat in de loop van de tijd optimaal gebruik kan worden gemaakt van de diversificatiemogelijkheden.

Consequentie: De strategische asset-allocatie wordt gekenmerkt door een brede spreiding over beleggingscategorieën en producten.

4. Passief beheer is het uitgangspunt

Actief beheer is een hoger rendement behalen dan de geëigende marktindex door middel van het bewust afwijken ten opzichte van die benchmark. Uit het verleden is gebleken dat het op langere termijn consistent verslaan van benchmarks slechts mogelijk is in niet-efficiënte (lees: imperfecte) markten. In de zogenaamde liquide (efficiënte) markten loont actief beheer niet. In deze markten is het beter de marktindex te volgen en het beheer van deze (deel)portefeuilles vooral te richten op het minimaliseren van de kosten.

Een minimale voorwaarde voor actief beheer is dat voor de betreffende categorie, de overtuiging bestaat dat er met actief beheer een beter resultaat (na kosten) en/of een verlaagd risico kan worden gerealiseerd. Actief beheer is ook acceptabel als passief beheer niet goed mogelijk is, bijvoorbeeld in geval van beleggingscategorieën waar geen (liquide) markt voor bestaat. Mits goed onderbouwd kan het fonds besluiten in dergelijke categorieën te beleggen.

Consequentie: De beleggingsportefeuille bestaat voor een belangrijk deel uit passieve beleggingsstrategieën.

5. Beleggingsbeheer dient zich te richten op de lange termijn en niet op market-timing

Op lange termijn volgen de marktprijzen van beleggingen de ontwikkeling van de bijbehorende onderliggende reële markten. Bij het inrichten van de beleggingsportefeuille(s) is derhalve van groot belang een visie te hebben op de lange termijn ontwikkelingen. Op korte termijn is er sprake van "over- en undershootingseffecten", omdat financiële markten sterk reageren op onverwacht nieuws. Het is evenwel heel moeilijk zo niet onmogelijk de korte termijn prijsafwijkingen te voorspellen. Het beheer van de beleggingsportefeuille dient zich dan ook verre te houden van het acteren op korte termijnvoorspellingen.

Consequentie: De inrichting van het Strategisch Beleggingsbeleid en het jaarlijkse Beleggingsplan is gebaseerd op rendements- en risicoverwachtingen op de lange en middellange termijn. Er wordt geen gebruik gemaakt van tactisch beleid.

6. Adequaat risicomanagement is een voorwaarde voor het behalen van de pensioendoelstellingen

Het pensioenfonds onderkent dat het beleggen van de aan haar toevertrouwde middelen gepaard gaat met verschillende typen risico's. Het is van groot belang het karakter van deze risico's en het effect hiervan op het behalen van de doelstelling te onderkennen.

Consequentie: Het fonds heeft een systematisch en samenhangend risicobeheersing systeem ingericht, waarin zowel financiële risico's (bijvoorbeeld renterisico, marktrisico, valutarisico, liquiditeitsrisico, kredietrisico, grondstoffenrisico) als niet-financiële risico's (operationele risico's, reputatie risico's en risico's op het gebied van onder meer uitbesteden, IT en integriteit) voortdurend aandacht krijgen.

7. Begrijpelijkheid, uitlegbaarheid en beheersbaarheid is het uitgangspunt

Zowel de producten waarin belegd wordt, als de samenstelling van de totale beleggingsportefeuille, dienen voor het Bestuur begrijpelijk, uitlegbaar en beheersbaar te zijn. Ook de structuur en het niveau van de kosten van het beheer van de beleggingen dienen begrijpelijk, uitlegbaar en beheersbaar te zijn; prestatiebeloningen zijn in beginsel niet aanvaardbaar.

Consequentie: De beleggingsportefeuille bestaat uit een overzichtelijk aantal beleggingscategorieën en onderliggende beleggingsproducten. De structuur van de kosten van het beheer van de portefeuille en de beleggingsproducten is uitlegbaar en beheersbaar, en het niveau van de kosten is aanvaardbaar.

8. Actualisering voegt waarde toe

Financiële markten en de drijfveren daarvan zijn dynamisch en de omgeving van het fonds; haar deelnemers en omgeving zijn aan verandering onderhevig. Het voegt daarom waarde toe om de beleggingsportefeuilles periodiek te actualiseren. Het fonds staat open voor innovatie in vermogensbeheer en beleggingsproducten.

Consequentie: Op jaarbasis wordt, als onderdeel van het vaststellen van het beleggingsplan, geëvalueerd of de portefeuille geactualiseerd dient te worden.

9. Duurzaam beleggen loont op langere termijn

Het fonds gelooft in maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). MVB gaat verder dan alleen financieel risico en rendement. MVB is tevens een manier om reputatierisico voor het pensioenfonds te beheren en om een maatschappelijke bijdrage te leveren, op een manier die past bij het pensioenfonds.

Op langere termijn is de wereld en daarmee het pensioenfonds gebaat bij een samenleving, waarin met respect wordt omgegaan met mens en milieu en waarin voldoende aandacht wordt gegeven aan het goed besturen van ondernemingen en andere instituties. Het pensioenfonds gaat er vanuit dat op langere termijn duurzame beleggingen uiteindelijk een hoger rendement genereren.

Consequentie: Het fonds heeft haar eigen beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) vastgesteld. In de beleggingsprocessen van het fonds – met name bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders – wordt het effect van MVB factoren op de beleggingsrisico's en het rendement expliciet meegewogen.

Prudent personregel

In de Pensioenwet staat onder meer dat een Nederlands pensioenfonds haar beleggingsbeslissingen vanuit de prudent person regel moeten nemen. Artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 13 van het Besluit FTK Pensioenfondsen vormen de basis voor de toetsing van het beleggingsbeleid aan de prudent person regel.

De artikelen bevatten de volgende regels:

- De waarden worden belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.
- De waarden worden op zodanige wijze belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd.

- Waarden die ter dekking van de technische voorzieningen worden aangehouden, worden belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen. De waarden worden hoofdzakelijk op geregementeerde markten belegd. Beleggingen in niet tot de handel op een geregementeerde financiële markt toegelaten waarden worden tot een prudent niveau beperkt. Beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken. Het pensioenfonds vermijdt een bovenmatig risico met betrekking tot een en dezelfde tegenpartij en tot andere derivatenverrichtingen.
- De waarden worden naar behoren gediversifieerd zodat een bovenmatige afhankelijkheid van of vertrouwen in bepaalde waarden, of een bepaalde emittent van waarden of groep van ondernemingen en risicoaccumulatie in de portefeuille als geheel worden vermeden.

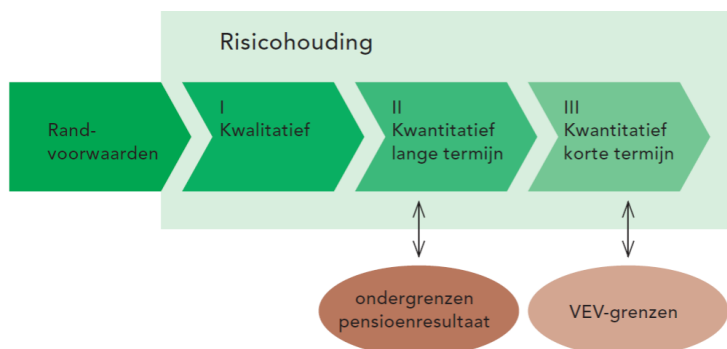
Het fonds beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen. Volgens de prudent person regel is daarbij op voorhand geen enkele afzonderlijke beleggingscategorie, beleggingsinstrument of beleggingstechniek uit te sluiten, omdat steeds wordt gekeken naar het effect van de belegging op de totale portefeuille in relatie tot de verplichtingen. De prudent person regels worden meegewogen in de investment cases per beleggingscategorie, waarin de aansluiting van een categorie op de beleggingsbeginselen en uitgangspunten van het fonds worden getoetst.

Risicohouding

De concrete risicohouding van het fonds bestaat uit drie onderdelen:

1. Kwalitatieve uitgangspunten van de risicohouding;
2. Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op korte termijn, uitgedrukt in het vereist eigen vermogen (VEV);
3. Kwantitatieve uitgangspunten van de risicohouding op lange termijn, uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets.

De risicohouding bestaat uit drie onderdelen.



Kwalitatieve risicohouding – ALM studie

Voorafgaand aan de in 2018 uitgevoerde ALM studie heeft het bestuur een risicohouding sessie georganiseerd met als doel de huidige risicohouding onder de loep te nemen. Doel van deze sessie was om inzicht te geven in de uitruil tussen het potentieel (indexatie) en de risico's (kortingen) bij verschillende vormen van beleggingsbeleid, en om het bestuur voldoende handvatten te geven om een oordeel te vellen over toegestane risico's en de beoogde toeslagambitie. Deze risicohouding is na overleg met het VO en de Sociale partners vastgesteld.

Deze kwalitatieve risicohouding is ook het uitgangspunt geweest voor de ALM studie 2021 en het Strategische beleggingsbeleid 2022-2024.

Kwantitatieve risicohouding – korte termijn

Het risico op de korte termijn komt tot uitdrukking in de hoogte van de vereiste dekkingsgraad. Deze bedraagt op basis van het strategisch beleggingsprofiel van het pensioenfonds 116,3% per 31 december 2024.

Om te voorkomen dat het jaarlijkse en actuele beleggingsbeleid te veel afwijkt van dit strategisch beleid, zijn asset allocatie bandbreedtes op hoofdniveau vastgesteld waarmee het risicoprofiel begrensd wordt. Van deze bandbreedtes kan een VEV-bandbreedte worden afgeleid. Deze bandbreedte is +/- 2% ten opzichte van het strategische VEV.

Kwantitatieve risicohouding – lange termijn

Het risico op zeer lange termijn (60 jaar) wordt uitgedrukt in het pensioenresultaat en de ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets is gebaseerd op wettelijke voorschriften en parameters van DNB. Hierbij wordt uitgegaan van de pensioenregeling zoals vastgelegd in de cao en de voorgestelde doelstellingen en uitgangspunten van het pensioenfonds. Volgens de voorgeschreven methode wordt het pensioenresultaat bepaald en afgestemd met cao-partijen. Bij de invulling van de haalbaarheidstoets wordt door het bestuur tevens de kwantitatieve ondergrens bepaald die past binnen de risicohouding van het pensioenfonds. De uitkomsten van de haalbaarheidstoets met als peildatum 1 januari 2023 zijn:

- verwacht pensioenresultaat startend vanuit de (beleids)dekkingsgraad: 74,9% bij een vastgestelde ondergrens van 75%;
- afwijking pensioenresultaat startend vanuit de (beleids)dekkingsgraad in slechtweerscenario: 25,5%, bij een vastgestelde maximale relatieve afwijking t.o.v. de mediaan van 35%.

Aangezien in 2023 (net) niet is voldaan aan de vastgestelde ondergrens van het verwacht pensioenresultaat, is overleg met sociale partners geweest over hoe om te gaan met deze (lichte) overschrijding van de ondergrens. Hieruit is naar voren gekomen dat sociale partners deze overschrijding accepteren en geen verdere acties benodigd zijn.

3. Strategisch Beleggingsbeleid

Op basis van de uitkomsten en bevindingen van de ALM-studie en kwalitatieve overwegingen heeft het pensioenfonds het strategisch beleggingsbeleid bepaald. Het strategisch beleggingsbeleid geeft de (optimale) verdeling weer tussen de hoofdcategorieën (Matching- en returnportefeuille) en het rente- en valutabeleid in relatie tot de doelstelling van het fonds.

Het doel van de strategische portefeuille is tweeledig, te weten (1) het met een bepaalde kans zeker stellen van de nominale pensioenaanspraken en (2) het nastreven van een zo goed mogelijke indexatie van de opgebouwde aanspraken. Om de nominale aanspraken met een bepaalde kans zeker te stellen wordt het renterisico van het fonds met een combinatie van obligaties en derivaten voor een belangrijk deel afgedekt. Daarnaast wordt er belegd in zakelijke waarden om een aanvullend beleggingsrendement te realiseren, waarmee invulling kan worden gegeven aan de indexatieambitie.

De beleggingen en de verplichtingen van het fonds worden gewaardeerd tegen marktwaarde. Dit betekent dat ontwikkelingen van rente- en waardeveranderingen van de beleggingen invloed hebben op de financiële positie van het fonds. Om dit matching- en marktprijsrisico te beheersen omvat het huidige beleid van B&W een gebalanceerde strategische allocatie die aansluit bij de beleggingsovertuigingen van het fonds.

Strategisch Beleggingsbeleid – normgewichten 2026

Strategisch beleid – normwegingen matchingportefeuille en rendementsportefeuille

Als onderdeel van het strategisch beleggingsbeleid is de portefeuille opgesplitst in een zogenaamde 'matchingportefeuille' en een 'rendementsportefeuille'. De matchingportefeuille heeft als doel om (een deel van) het renterisico van de verplichtingen zo goed mogelijk af te dekken. De rendementsportefeuille heeft tot doel om op lange termijn een additioneel rendement ten opzichte van de verplichtingen te genereren. Om de verandering van het risicoprofiel als gevolg van marktontwikkelingen te beperken heeft het fonds een bandbreedte op de weging van de matchingportefeuille ten opzichte van de rendementsportefeuille gesteld.

In onderstaande tabel worden de normgewichten voor het Strategisch Beleggingsbeleid 2025 weergegeven:

Portefeuilleoverzicht	Strategische beleid	Bandbreedtes Normweging
Matchingportefeuille	35,0%	31,5% - 38,5%
Staatsobligaties, swaps en liquiditeiten	35,0%	31,5% - 38,5%
Mate van renteafdekking (swap)	90%	90%
Bijdrage aan renteafdekking	10% staatsobl. 90% swaps	10% staatsobl. 90% swaps
Rendementsportefeuille	65,0%	58,5% - 71,5%
Aandelen	26,5%	23,8% - 29,2%
Aandelen ontwikkelde landen	21,5%	21,5%
Aandelen opkomende landen	5%	5%
Onroerend goed	10%	9,0% - 11,0%
Beursgenoteerd OG	5%	5%
Niet-beursgenoteerd OG	5%	5%
Vastrentend	28,5%	25,6% - 31,4%
Bedrijfsobligaties Inv. Grade	7%	7%
Hypotheken	11,5%	11,5%
High Yield Europa	-	-
Emerging Market Debt	5%	5%
Structured Credit	-	-
Direct Lending	5%	5%
Liquiditeiten	0%	0%
Mate van valuta- afdekking	50% USD, GBP, JPY	50% USD, GBP, JPY
Totaal	100%	100%

Binnen categorieën geldt een strategische verdeling naar regio's en sectoren die is vastgelegd in het jaarlijkse beleggingsplan.

Bandbreedtes

Het pensioenfonds hanteert twee asset allocatie bandbreedtes. Rondom de strategische asset allocatie wordt een bandbreedte gehanteerd (van +/-2,5%-punt van de totale portefeuille) rondom de allocatie van de matching- en de

rendementsportefeuille, en rondom de beleggingscategorieën binnen de rendementsportefeuille. Dit is weergegeven in bovenstaande tabel. Binnen de beleggingscategorieën worden de bandbreedtes van de sub-categorieën vastgelegd in het jaarlijkse Beleggingsplan. Het doel van deze bandbreedte is om, op jaarbasis, beperkte en risiconeutrale accenten in de portefeuille te kunnen leggen, bij het opstellen van het beleggingsplan.

Daarnaast hanteert het pensioenfonds een operationele bandbreedte rondom de allocaties van het jaarlijkse beleggingsplan. Deze bandbreedte dient als operationele buffer om efficiënt om te gaan met portefeuilleschommelingen door marktbewegingen. De operationele bandbreedte rondom de allocatie van de matching- en de rendementsportefeuille bedraagt +/-3,5%-punt van de totale portefeuille. Binnen de rendementsportefeuille wordt een operationele bandbreedte van 10% (relatief) rondom de verschillende beleggingscategorieën gehanteerd, waarbij een minimale bandbreedte van 1%-punt van de omvang van de rendementsportefeuille wordt gehanteerd.

Voor de illiquide categorieën geldt dat aan het operationele minimum niet hoeft te worden voldaan omdat voor het opbouwen van de portefeuille een termijn benodigd is. Tijdens deze periode zal worden belegd in liquide alternatieven. Daarnaast gelden verruimde uitvoeringsbandbreedtes rondom de jaarlijkse normwegingen om in volatiele markten niet gedwongen te hoeven kopen of verkopen.

Valutarisico afdekking

Binnen de beleggingsportefeuille wordt het USD risico, het GBP risico en het JPY risico voor 50% afgedekt.

Het Pensioenfonds denkt dat wisselkoers ontwikkelingen niet voorspelbaar zijn. Niettemin geeft het bestuur de voorkeur aan een zekere mate van open valuta-positie in de portefeuille:

- Enig valutarisico kan diversifiërend werken;
- Onderliggende bedrijven kennen vaak allerlei valuta-exposures via de herkomst van hun omzet;
- De status van de USD als 'reserve valuta' betekent dat de USD vaak stijgt in tijden van crisis.

Rebalancing

Conform het strategisch beleggingsbeleid zullen de wegingen van de rendementsportefeuille en de matchingportefeuille in principe op jaarbasis worden teruggebracht naar de normwegingen. Voor de wegingen van de beleggingscategorieën binnen de rendementsportefeuille gebeurt dit elk kwartaal zonder hierbij afbreuk te doen aan de wens tot efficiënt portefeuillebeheer. Op tussenliggende momenten vindt herbalancing plaats als portefeuille gewichten zich buiten de geldende bandbreedtes bevinden. Veranderingen in de renteaafdekking als gevolg van aanpassingen in de verplichtingenstructuur worden in principe op kwartaalbasis geneutraliseerd.

4. Risicobeheersing

Het risicoprofiel van de totale portefeuille wordt gemonitord aan de hand van de portefeuillemetingen en gerelateerde risicomaatstaven. Deze dienen consistent te zijn met het Strategisch Beleggingsbeleid en de jaarlijks op te stellen normportefeuille. In geval van overschrijding van de risiconormen zoals hierboven beschreven, wordt dit met de fiduciaire manager afgestemd.

Uitgangspunt voor het bepalen van de maatstaven is dat er een goed beeld gegeven moet worden of de portefeuille in lijn ligt met het strategisch beleid en de uitgangspunten van het fonds. Het fonds hanteert daarom drie maatstaven om te beoordelen of het beleggingsbeleid (en daarmee de portefeuille) in lijn ligt met het strategisch beleid:

- Strategische Vereiste Dekkingsgraad (VDG)
- Risicobudget van de beleggingen versus de verplichtingen
- Scenario analyses (deterministisch en historisch)

Strategische Vereiste Dekkingsgraad (VDG)

Het Vereist Eigen Vermogen (VEV) geeft de omvang van het eigen vermogen aan waarover het fonds ten minste zou moeten beschikken. Deze omvang is afhankelijk van het risicoprofiel van het fonds en hangt nauw samen met het strategisch beleggingsbeleid. De hoogte van het vereist eigen vermogen is gericht op de wettelijke zekerheidsmaat van 97,5%, dat wil zeggen dat in de evenwichtssituatie de kans dat het vermogen van het pensioenfonds binnen een jaar lager is dan de waarde van de technische voorziening, kleiner is dan 2,5%.

De strategische VDG bedraagt op basis van het strategisch beleggingsprofiel van het pensioenfonds 116,3% per 31 december 2025. Om te voorkomen dat het jaarlijkse en actuele beleggingsbeleid teveel afwijkt van dit strategisch beleid, zijn asset allocatie bandbreedtes op hoofdniveau vastgesteld waarmee het risicoprofiel begrensd wordt. Van deze bandbreedtes kan een VEV-bandbreedte worden afgeleid. Deze bandbreedte is +/- 2% ten opzichte van het VEV.

Risicogebruik (bewegelijkheid dekkingsgraad)

Voor de dagelijkse monitoring van het risico van de portefeuille hanteert het fonds als risicomaatstaf de (ex-ante) tracking error van beleggingen versus verplichtingen (op basis van de swapcurve/ toezichtscurve). Op basis van het strategisch beleggingsbeleid stelt het fonds een verwacht risico vast en een bandbreedte daaromheen, waarmee een risicobudget wordt geconstrueerd. Het risicogebruik dat volgt uit het strategisch beleggingsbeleid en dat geldt als aanvullende beperking bij het vaststellen van het jaarlijks beleggingsbeleid is als volgt.

Volatiliteit dekkingsgraad (op basis van toezichtscurve)	Risicobudget (minimum)	Risico Strategisch beleid	Risicobudget (maximum)
Tracking error	4%	6%	9%

Het fonds is zich er van bewust dat deze risicomaatstaf gebaseerd is op historische volatiliteit en correlaties en in die zin beperkingen kent in de voorspellende waarde. Om deze reden kijkt het fonds bij het bepalen van het jaarlijkse beleggingsbeleid ook naar scenario-analyses. In verschillende marktomstandigheden kunnen verschillende maatstaven het juiste inzicht bieden. Het is daarom altijd van belang met gezond verstand de waargenomen risico's te analyseren en te interpreteren.

Scenario analyses (deterministisch en historisch)

Deterministische (stress) scenario's geven soms meer inzicht in de korte termijn risico's dan risico's op basis van historische data. Daarom wordt in het jaarlijks op te stellen Beleggingsplan van het fonds gekeken naar wat er in verschillende scenario's gebeurt met de actuele dekkingsgraad op basis van toezicht. Via grafieken wordt zowel voor het strategisch beleid als voor het jaarlijkse beleggingsbeleid de impact weergegeven indien de euro swapcurve stijgt of daalt (parallele schok) en/of de zakelijke waarden portefeuille toe- of afneemt.

5. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) beleid

Het belang van maatschappelijk verantwoord beleggen is vastgelegd in de volgende investment belief (de investment beliefs zijn vastgelegd in het Strategische Beleggingsbeleid):

Duurzaam beleggen loont op langere termijn

Het Pensioenfonds gelooft in maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). MVB gaat verder dan alleen financieel risico en rendement. MVB is tevens een manier om reputatierisico voor het Pensioenfonds te beheren en om een maatschappelijke bijdrage te leveren, op een manier die past bij het Pensioenfonds.

Op langere termijn is de wereld en daarmee het Pensioenfonds gebaat bij een samenleving, waarin met respect wordt omgegaan met mens en milieu en waarin voldoende aandacht wordt gegeven aan het goed besturen van ondernemingen en andere instituties. Het Pensioenfonds gaat er vanuit dat op langere termijn duurzame beleggingen uiteindelijk een hoger rendement genereren.

Consequentie: Het Pensioenfonds heeft haar eigen beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) vastgesteld. In de beleggingsprocessen van het Pensioenfonds – met name bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders – wordt het effect van MVB factoren op de beleggingsrisico's en het rendement expliciet meegewogen.

Dit betekent dat:

- Het Pensioenfonds zich bewust is van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen (ook al is deze soms bescheiden) en ziet het als haar maatschappelijke verantwoordelijkheid om hier bewust invulling aan te geven.
- Het Pensioenfonds gelooft dat bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen dan bedrijven die dat niet doen.
- Het Pensioenfonds ook oog heeft voor de mogelijke negatieve consequenties die een (te) strikt MVB-beleid kan hebben op de omvang van het belegbaar universum, het kostenniveau en het rendement en risico en niet koste wat het kost MVB-beleggingen zal doorvoeren.

In 2021 heeft het fonds haar eigen beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) opnieuw vastgesteld, in een nieuwe versie van het MVB-beleid van het fonds. Het MVB-beleid kan van tijd tot tijd worden bijgewerkt buiten dit strategisch beleid om.

In de nieuwe versie van het MVB-beleid spelen het thema Klimaat en een “best-in-class” aanpak een belangrijke rol:

- Het fonds heeft een concrete klimaatdoelstelling voor de komende jaren afgesproken, op basis van de zogenaamde “Paris Aligned benchmark”. Het risico van klimaatverandering wordt direct gereflecteerd in de Sustainable Development Goals (SDG's) nummers 7 (betaalbare en schone energie) en 13 (klimaatactie).
- Binnen een “best-in-class” aanpak wordt ernaar gestreefd om alleen te beleggen in ondernemingen die goed scoren op het gebied van MVB. Dit gaat duidelijk verder dan het uitsluiten van ondernemingen.

Uitvoering

BPF Banden en Wielen heeft binnen haar MVB-beleid de volgende uitvoeringsvormen gekozen.

A. Integratie MVB binnen het beleggingsbeleid en de beleggingsprocessen

Het Pensioenfonds maakt onderscheid tussen het belang van ESG in het manager selectie proces, de focus op ESG binnen het beleggingsbeleid via best-in-class en lange termijn aandeelhouderschap en de rol van ESG-risico's in het beleggingsproces.

ESG in het manager selectieproces

Bij de keuze van benchmarks en managers (in het manager selectieproces) wordt door het Pensioenfonds beoordeeld op welke wijze ESG geïntegreerd is in het beleggingsproces. Binnen passief beheer is de keuze voor de benchmark leidend, terwijl bij actieve beheerders (waaronder illiquide categorieën) ESG onderdeel is van het proces om instrumenten te selecteren.

Best in class

Het Pensioenfonds kiest ervoor om een best-in-class aanpak te hanteren. Met een best-in-class aanpak wordt nagestreefd om alleen te beleggen in ondernemingen die goed scoren op het gebied van maatschappelijk verantwoord ondernemen. Dit gaat duidelijk verder dan uitsluiten van ondernemingen en geeft MVB een belangrijke plek in het beleggingsproces, waardoor de grootste MVB-risico's afnemen en de positie t.a.v. het thema klimaat verbetert. Dit betekent bijvoorbeeld dat energiebedrijven die voor een groot gedeelte elektriciteit opwekken door middel van kolencentrales een grotere kans maken om te worden uitgesloten, terwijl energiebedrijven die bijv. elektriciteit opwekken door middel van het minder CO₂-intensieve aardgas een grotere kans maken om in de portefeuille te worden opgenomen.

Deze aanpak heeft als nadeel dat in dialoog met ondernemingen die achterblijven op gebied van MVB mogelijk geen dialoog kan worden gevoerd. Dit is voor het Pensioenfonds acceptabel, aangezien het Pensioenfonds de voorkeur heeft om het vermogen en de aandacht aan te wenden richting ondernemingen die positief presteren op MVB.

Het best-in-class beleid wordt vormgegeven door de selectie van ondernemingen op basis van ‘ESG ratings’. De ESG-rating is een systematiek waarbij een ESG Research provider (in dit geval MSCI ESG Research) bedrijven beoordeelt op hun ESG-beleid en uitvoering en hier een score (‘rating’) voor geeft. Deze rating volgt dezelfde schaal als bij de breder bekende kredietrating. AAA is de hoogst mogelijke rating, CCC de laagst mogelijke. De ESG rating is een relatieve score waarbij ondernemingen worden vergeleken binnen de sector waarin de onderneming actief is. De rating geeft een vooruitkijkend oordeel over de onderneming op

de onderdelen E, S en G waarbij de wegingen afhankelijk zijn van de activiteiten van de onderneming. De rating is voor een groot deel vooruitkijkend omdat er niet alleen naar misstanden in het verleden wordt gekeken, maar vooral naar de huidige risico's en de risicobeheersing. In bijlage II wordt nader ingegaan op de systematiek omtrent ESG-ratings.

Door deze relatieve aanpak is het mogelijk om MVB-indices te maken die sectorneutraal op basis van ratings ondernemingen opnemen of uitsluiten. Hierdoor wordt voorkomen dat de tracking error (de afwijking versus de reguliere benchmark) te hoog wordt. Het Pensioenfonds implementeert deze indices met passief beheerde fondsen.

Lange termijn aandeelhouderschap

Het Pensioenfonds heeft naast de best in class beleggingen gekozen voor lange termijn aandeelhouderschap. Lange termijn aandeelhouderschap betekent voor het Pensioenfonds:

- Selectie van beleggingstitels in ondernemingen met een duurzaam bedrijfsmodel
- Actieve betrokkenheid bij de onderneming via collectieve dialoog en stemmen via de fiduciair beheerder
- Gedreven door lange termijn waarde creatie, niet door korte termijn koerswinsten

Een lange termijn aandeelhouderschap strategie past uitstekend bij de overtuiging van het Pensioenfonds dat duurzaam ondernemen een positieve bijdrage levert aan de risico/rendementsverhouding. Door een lange termijn beleggingshorizon (10 jaar) toe te passen krijgen ondernemingen ook de kans om deze maatschappelijke en financiële waardeontwikkeling te realiseren. Het Pensioenfonds beperkt zich hierbij niet tot grote ondernemingen (largecaps) maar neemt ook iets kleinere ondernemingen in overweging omdat juist hier ook duurzame innovatie kan plaatsvinden.

B. Uitsluiting

Het Pensioenfonds kiest ervoor om ondernemingen uit te sluiten indien de activiteiten van deze ondernemingen afwijken van de MVB-uitgangspunten van het Pensioenfonds. Uitgesloten zijn ondernemingen die actief zijn in:

Uitsluiting	Reden van uitsluiting
• De productie, toelevering, distributie en/of verkoop van controversiële wapens: ○ clusterbommen; ○ landmijnen; ○ nucleaire wapens; ○ Biologische en chemische wapens.	• In strijd met internationale verdragen en conventies • Wettelijk verplicht (clusterbommen, strikte toepassing hiervan)
• De productie, toelevering, distributie en/of verkoop van tabak en tabak gerelateerde producten.	• Brengt ernstige schade toe aan de gezondheid, geen veilige mate van gebruik, dialoog is zinloos • In strijd met het UN Global Compact initiatief (en breder het UN systeem)
• Bedrijven die de UN Global Compact principes materieel en structureel schenden. Dit omvat het uitsluiten van bedrijven waarvan bekend is dat zij de mensen- of arbeidsrechten op grove wijze schenden, ernstige milieuschade veroorzaken of betrokken zijn bij ernstige fraude.	• Het Pensioenfonds onderschrijft de UN Global Compact principes. Ondernemingen die deze principes ernstig en structureel schenden passen niet bij de uitgangspunten van het Pensioenfonds.
• De productie van kolen (kolen mijnbouw)	• Kolen zijn een van de meest CO₂ intensieve vormen van energieproductie en voorkomen het behalen van de klimaatdoelstelling

Ook zijn beleggingen in financiële instrumenten uitgegeven door landen waarvoor een wettelijk besluit tot een handelsembargo door de EU (EU Sanctielijst) of de VN (VN Veiligheidsraad Sanctielijst) is afgegeven, uitgesloten. Waar van toepassing is dat als onderdeel van sanctiewetgeving er geen wettelijke plicht bestaat om beleggingen direct te verkopen, zal het Pensioenfonds ernaar streven om zo het verkopen op enig moment kostenefficiënt te laten plaatsvinden.

De lijst van uitsluitingen wordt actief onderhouden en gepubliceerd op de website van het Pensioenfonds. De bijlage van dit document bevat een actueel overzicht. De naleving van de uitsluitingslijst is onderdeel van de monitoring van de beheerders. Indien er toch een positie in een uitgesloten onderneming wordt opgenomen, dan wordt de dialoog met de beheerder gestart en bij gebrek aan resultaat de belegging in het Pensioenfonds heroverwogen.

C. Positieve Impact

Het Pensioenfonds wil een brede bijdrage leveren aan de verschillende thema's en kijkt in het bijzonder naar het thema klimaat. Naast het voorkomen van negatieve impact wil het Pensioenfonds daarom binnen haar mogelijkheden investeringen doen die bijdragen aan maatschappelijke verbetering. Aan deze impact beleggingen worden een aantal eisen gesteld:

- De beleggingen hebben naast een financieel rendement een expliciete maatschappelijke doelstelling.
- De impact van de belegging is meetbaar of er is een concrete ambitie om de output te gaan meten (bijvoorbeeld als de data nog niet beschikbaar is).
- De belegging gaat niet ten koste van het verwachte gemiddelde risico/rendementsprofiel voor de lange termijn. Een beperkte korte termijn tracking error of rendementsafwijking is acceptabel.
- De beleggingen hebben relevantie voor de door het Pensioenfonds gekozen thema's.

Voorbeelden van beleggingen die aan deze criteria voldoen zijn 'green bonds' en beleggingen in duurzame energie (infrastructuur). Tevens komen er steeds meer zogenaamde "impact pools" beschikbaar, waarbij vermogensbeheerders collectief voor meerdere institutionele beleggers investeert ondernemingen en projecten die een positieve bijdrage leveren aan maatschappelijke doelstellingen.

Voor het meten en rapporteren van impact wordt veelal gebruik gemaakt van de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties. Deze ontwikkelingsdoelen zijn bedoeld om armoede te bestrijden, het milieu te beschermen en vóór 2030 voor iedereen welvaart te creëren. Het voordeel van dit raamwerk is dat het breed erkend en ontwikkeld wordt. Onderdeel van dit raamwerk zijn KPI's die kunnen worden gebruikt om impact te meten en rapporteren.

Zoals eerder vermeld zal Het Pensioenfonds zich vooralsnog richten op het thema klimaat, waarbij de volgende SDG's betrokken worden:

- SDG 7: betaalbare en schone energie
- SDG 13: klimaatactie

Via collectieve initiatieven kunnen meerder thema's betrokken worden, hieronder een overzicht van alle 17 SDG's.

