



Stichting Personeelspensioenfonds APG

Onderbouwing van (strategisch) beleggingsbeleid aan Prudent Person regel

Versie:
10 december 2020



Personeels Pensioen Fonds

In dit document is vastgelegd dat het strategische beleggingsbeleid 2021-2023 en het Beleggingsplan 2020 passen binnen de prudent person regel.

De volgende onderwerpen komen aan bod:

- Belangrijkste uitgangspunten van de prudent person regel en de wettelijke eis waar een pensioenfonds binnen prudent person aan moet voldoen.
- Beoordeling door certificerend actuaaris.
- Onderbouwing waarom strategisch beleggingsbeleid 2021-2023 en het Beleggingsplan 2020 aan prudent person voldoen.

Prudent person regel: open norm

In deze paragraaf worden de belangrijkste uitgangspunten van de prudent person regel genoemd. De belangrijkste uitgangspunten (eisen) voor een prudent beleggingsbeleid zijn¹:

Artikel 135 Pensioenwet

- De waarden worden belegd in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden.
- Er geldt een maximum voor beleggingen in de bijdragende onderneming.
- De beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.
- Een pensioenfonds vermeldt in zijn jaarverslag hoe in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

Artikel 13 Besluit FTK

- De veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en rendement van de beleggingsportefeuille als geheel worden gewaarborgd.
- De wijze waarop waarden worden belegd, ter dekking van de technische voorzieningen, sluit aan op de aard en duur van de toekomstige pensioenuitkeringen.
- Beleggingen op niet-gereguleerde financiële markten (niet zijnde handelsplatforms die onder toezicht staan) worden tot een prudent niveau beperkt.
- Derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken.
- Beleggingen worden gediversifieerd, zodat een bovenmatige afhankelijkheid van of vertrouwen in bepaalde waarden, of een bepaalde emittent of waarden of groep van ondernemingen wordt vermeden (geldt niet voor staatsobligaties).

Met ingang van 1 januari 2015 zijn in het nieuwe artikel 13a Besluit FTK aanvullende eisen gesteld ten aanzien van het (strategische) beleggingsbeleid. Hiermee is een nadere invulling gegeven aan de prudent person regel.

Artikel 13a Besluit FTK

- Het strategisch beleggingsbeleid (lange termijn) past bij de doelstelling en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds en is gebaseerd op gedegen onderzoek. Het fonds heeft een meerjarige cyclus voor het toetsen van de risicobereidheid van de deelnemers.
- Het strategisch beleggingsbeleid bevat een beschrijving van de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille en de mate waarin van deze beleggingsportefeuille kan worden afgeweken.
- Het beleggingsplan is een vertaling van het strategisch beleggingsbeleid voor de korte termijn. Het beleggingsplan bevat concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie.
- Het fonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel.
- Het fonds stelt een beleggingscyclus vast.

¹ Factsheet DNB "Prudent person regel als open norm" d.d. 6 juli 2015 (referentie: 01815).

Opgemerkt wordt dat niet alleen het beleggingsbeleid, maar ook de feitelijke invulling en inrichting van het strategische beleggingsbeleid en het beleggingsplan dienen te voldoen aan de prudent person regel.

Beoordeling door certificerend actuaris

De beoordeling door de actuaris is gebaseerd op de navolgende structuur (3-fasen-model):

- Op welke wijze is het beleggingsbeleid tot stand gekomen (Welke keuzes zijn gemaakt, welke aannames zijn gehanteerd)?
- Is het beleggingsbeleid goed vastgelegd (is een brede studie verricht, zijn de juiste beleidsoverwegingen gemaakt)?
- Is het beleggingsbeleid conform opzet uitgevoerd en wordt het beleid voldoende gemonitord?

Kort samengevat geldt: heeft het bestuur in alle redelijkheid en billijkheid, gelet op de doelstellingen van het fonds, tot het vastgestelde beleggingsbeleid kunnen komen?

Voor de beoordeling is er binnen de beroepsgroep een lijst met kwalitatieve toetsingscriteria ontwikkeld, bedoeld als leidraad voor de actuaris. Deze lijst geeft tevens de grenzen aan van het werkgebied van de certificerend actuaris en is dus limitatief bedoeld. De betreffende lijst is in bijlage 1 opgenomen.

Onderbouwing prudent person voor strategisch beleggingsbeleid 2021-2023 en Beleggingsplan 2021

Op grond van artikel 13a lid 4 Besluit FTK moet een pensioenfonds zelf onderbouwen dat het strategische beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel. Het bestuur van PPF APG heeft vastgesteld dat het strategische beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel. In deze paragraaf wordt de onderbouwing weergegeven.

De onderbouwing van het strategische beleggingsbeleid 2021-2023 en Beleggingsplan 2021 is als volgt opgebouwd. De wettelijke eisen van de prudent person zijn verdeeld in een drietal categorieën: Onderzoek (ALM studie), Risicohouding en beschrijving beleid. In deze drie punten zijn de prudent person eisen samengevoegd. Vervolgens is per punt aangegeven hoe PPF APG hier invulling aan heeft gegeven.

Tot slot wordt bij de invulling van het beleggingsbeleid ingegaan op het volgende:

- Beleggingscyclus
- Beleggingsbeginselen
- Maatschappelijk verantwoord beleggen
- Beleggingen in eigen onderneming
- Marktwaardering
- Derivaten
- Diversificatie
- Monitoring beleid

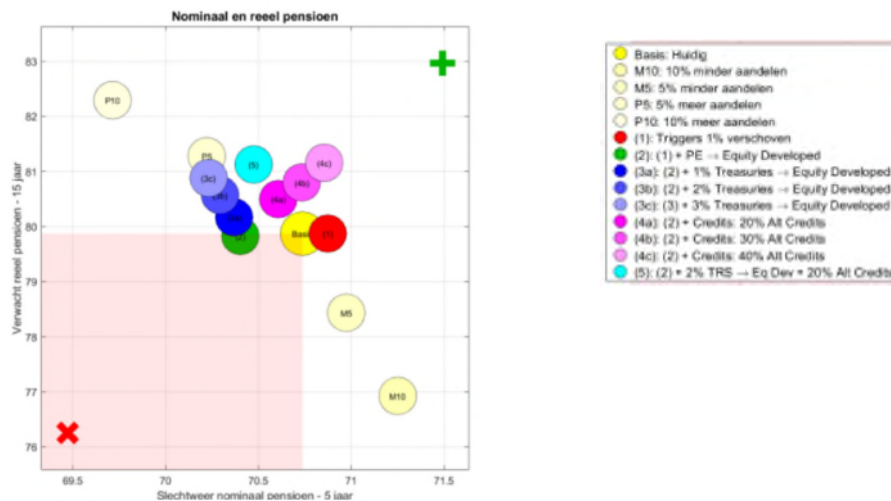
ALM studie 2020

Het strategische beleggingsbeleid 2021-2023 heeft in principe een reikwijdte van 3 jaar. Het strategische beleggingsbeleid moet gebaseerd zijn op gedegen onderzoek, zoals een ALM-studie. Dit onderzoek houdt onder meer in dat de toegevoegde waarde van beleggingscategorieën is onderzocht, waarin onder meer kosten, complexiteit (beheersbaarheid), liquiditeit, reputatierisico en de resultaten van scenarioanalyses en stresstesten zijn betrokken. Het strategische beleggingsbeleid wordt vastgesteld voor een langere termijn. Dit houdt in dat het strategische beleggingsbeleid bestendig moet zijn en dus passend en uitvoerbaar blijft onder uiteenlopende toekomstscenario's. In het 2020 heeft het fonds daarom een ALM-studie uitgevoerd.

In de ALM studie is expliciet aandacht besteed aan de twee belangrijkste doelstellingen van het fonds, namelijk het realiseren van de toeslagambitie en het minimaliseren van korting van aanspraken. Vanwege de overgang naar een nieuw pensioenstelsel wegen de korte termijn resultaten zwaarder dan die op de lange termijn.

Voor het nieuwe strategisch beleggingsbeleid is het huidige beleid als uitgangspunt genomen. Het nieuwe strategisch beleggingsbeleid dient het pensioenresultaat en kortingskansen te verbeteren. Daarnaast moeten beleggingsrisico's beheersbaar blijven.

In onderstaande figuur worden zowel het pensioenresultaat als het slechtweert nominaal pensioen op een horizon van 5 jaar weergegeven. De basis is de huidige portefeuille. Het gekozen strategisch beleggingsbeleid is variant 4a, dit geeft een verbetering op het verwacht pensioenresultaat en verslechtert het slechtweert pensioen resultaat licht.



Figuur 1 : ALM-studie 2020

Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat de uitkomsten afhankelijk zijn van de financiële positie en de economische scenario'set waarmee is gerekend.

Strategisch beleggingsplan 2021-2023

PPF APG heeft in 2020 een ALM-studie uitgevoerd. Naar aanleiding van en tijdens deze ALM-studie heeft PPF APG de volgende besluiten genomen. De impact hiervan op het pensioenresultaat staat hierboven weergegeven.

Risicohouding

PPF APG maakt verschil tussen een wettelijke invulling van de risicohouding en een eigen invulling. De wettelijke invulling wordt bepaald door het VEV (korte termijn) en de ondergrenzen vanuit de haalbaarheidstoets (lange termijn). De eigen invulling is gebaseerd op zelf gekozen maatstaven, passend bij de ambitie van het fonds.

Voorafgaand aan de ALM studie 2020 is het van belang vast te stellen of deze risicohouding nog als passend beschouwd wordt, of dat er wijzigingen noodzakelijk zijn.

In verkennende analyses, waarbij is uitgegaan van het beleggingsbeleid waarop de vastgelegde risicohouding is gebaseerd, is gebleken dat de fondseigen risicohouding, zoals momenteel vastgelegd in de ABTN, niet meer houdbaar is. De belangrijkste oorzaken hiervoor zijn:

- De aanvangsdekkingsgraad (89.9%) ligt dusdanig ver van de evenwichtssituatie (ongeveer 125% - 130%) dat een risicohouding op basis van evenwicht weinig relevant meer is. Voor het fonds de evenwichtssituatie, waarin volledige indexatie mogelijk is, heeft bereikt zal het pensioenresultaat fors verder zijn gedaald.
- De economische vooruitzichten, met name met betrekking tot de renteontwikkeling, zijn neerwaarts bijgesteld. De lagere rente heeft met name een negatief effect op de dekkingsgraadontwikkeling als gevolg van een lagere premiedekkingsgraad voor nieuwe opbouw (bij de huidige premieniveaus).

Naar aanleiding van bovenstaande heeft het bestuur van PPF APG sociale partners voorgesteld om de risicohouding als volgt vorm te geven:

- Vaststelling en toetsing van de risicohouding vindt uitsluitend plaats aan de hand van de wettelijke eisen (haalbaarheidstoets en Vereist Eigen Vermogen).

- De numerieke waarden van de risicomaatstaven volgend uit de ALM doorrekening van het vastgestelde beleid worden niet langer als normatief beschouwd maar als weergave van de huidige situatie. Het uitgangspunt hierbij is dat periodieke vergelijking met deze uitkomsten, zoals in de dekkingsgraadmonitor, een signaalfunctie vervult voor mogelijke aanpassingen aan communicatie en beleid. Vanwege de relatief slechte aanvangssituatie en de introductie van een nieuwe pensioencontract in 2026 wordt daarbij niet alleen naar een 15-jaars horizon gekeken maar ook naar een 5-jaars horizon.

Concreet betekent dit dat aanpassingen in de beleggingsmix niet mogen leiden tot een verslechtering op de beoordelingsmaatstaven die worden gehanteerd bij de ALM-studie.

De numerieke waarden van de ALM doorrekening van het Strategisch Beleggingsplan zijn als volgt:

	Uitkomst Centraal	
	Horizon	pad
Verwacht pensioenresultaat	5	83,2%
Slecht weer pensioenresultaat	5	74,5%
Kans op nominale korting	5	71,7%
Gemiddelde korting in geval van korting	5	1,5%
Verwacht pensioenresultaat	15	82,9%
Slecht weer pensioenresultaat	15	55,6%
Kans op nominale korting	15	44,5%
Gemiddelde korting in geval van korting	15	1,9%

Tabel 1: numerieke uitkomsten ALM-studie

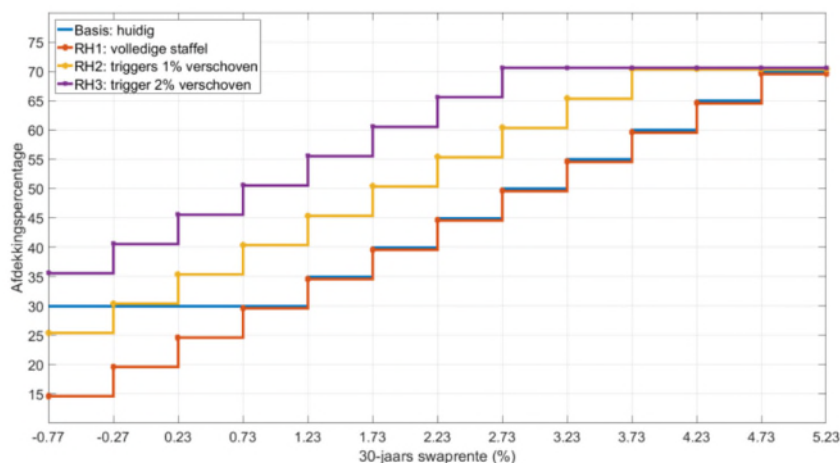
Renteafdekking

Inzake de renteafdekking is besloten om het concept van de rentestafel te handhaven maar deze op te schuiven.

De rentestafel wordt aangepast door de triggerniveau's 1%-punt te verlagen, in aansluiting met de aanname dat de rente in evenwicht duidelijk lager ligt dan bij vaststelling van de huidige stafel. De absolute ondergrens komt ook 5%-punt lager te liggen.

Dit is grafisch weergegeven in onderstaande grafiek waarin RH2 de gekozen variant is.

Figuur 2: grafische weergave rentestafel



De nieuwe rentestaffel wordt daarmee de volgende (vergeleken met de huidige staffel). De oude staffel liep tot een minimale afdekking van 15% waarbij tijdelijk is besloten om de neerwaartse aanpassing onder de 30% op te schorten.

<u>30 jaars swaprente</u>	<u>Oude rentestaffel</u>	<u>Nieuwe rentestaffel (RH2)</u>
-0.77%	30%	25%
-0.27%	30%	30%
0.23%	30%	35%
0.73%	30%	40%
1.23%	35%	45%
1.73%	40%	50%
2.23%	45%	55%
2.73%	50%	60%
3.23%	55%	65%
3.73%	60%	70%
4.23%	65%	70%
4.73%	70%	70%

Tabel 2: nieuwe rentestaffel vergeleken met huidige rentestaffel

Strategische asset allocatie: afbouw Private Equity

Er is besloten Private Equity beleggingen af te bouwen ten gunste van publieke aandelen (Developed Market Equity). In de ALM-studie is nog niet besloten op welke manier dit zal plaatsvinden. De hoge kosten van de categorie en samenspraak met de beperkte positieve invloed ALM-niveau waren de redenen voor dit besluit.

Strategische asset allocatie: verhoging allocatie Alt Credit

PPF APG heeft besloten de allocatie naar Alt Credits te willen verhogen. Daarbij wordt op termijn gestreefd naar 20% van de Credit portefeuille. Ook is besloten de opbouw van Alternative Credits, voor zover mogelijk, te laten aansluiten bij de afbouw van Private Equity. Deze verhoging van het risicoprofiel van de Credits portefeuille gaf een lichte verbetering in ALM-context.

Geen verdere veranderingen aan strategisch beleggingsbeleid

PPF APG heeft naar aanleiding van de ALM-studie besloten om behalve de hierboven genoemde punten geen verdere wijzigingen te willen doorvoeren aan het strategisch beleggingsbeleid. Dit heeft geleid tot de volgende strategische allocatie

<u>Strategische Asset Allocatie 2021-2023</u>	
Vastrentende waarden	46.0%
Treasuries	15.5%
Inflation Linked Debt	7.5%
Credits	19.0%
Emerging Market Debt	4.0%
Aandelen	33.0%
Equity Developed	25.0%
Equity Emerging	8.0%
Vastgoed	10.0%
Real Estate	10.0%
Alternatieve Beleggingen	11.0%
Commodities	4.0%
Private Equity	3.0%
Infrastructure	4.0%

Tabel 3: strategische asset allocatie 2021-2023

Beleggingsplan 2021

De belangrijkste afwijkingen van het beleggingsplan 2021 in vergelijking met het Strategische Beleggingsplan 2021-2023 van PPF APG zijn het gevolg van capaciteitsbeperkingen:

- De afbouw van Private Equity door het niet meer aan gaan van nieuwe commitments zorgt er voor dat dit geleidelijk plaats vindt. Voor 2021 is het gewicht nog 4% in vergelijking met 3% voor het Strategisch Beleggingsplan.
- Infrastructuur zit in de opbouwfase. Het strategisch beleid gaat uit van 4%, in het beleggingsplan 2021 is het gewicht derhalve nog 3%.
- PPF APG streeft er naar om Alternative Credits analoog op te bouwen, voor zover mogelijk, aan de afbouw van Private Equity. Dit heeft tot gevolg dat dit net zo geleidelijk zal gaan als de afbouw van Private Equity.

Dit heeft geleid tot de volgende allocatie voor 2021:

	Asset allocatie
	2021
Vastrentende waarden	46.0%
Treasuries	15.5%
Inflation Linked Debt	7.5%
Credits	19.0%
Emerging Market Debt	4.0%
Aandelen	33.0%
Equity Developed	25.0%
Equity Emerging	8.0%
Vastgoed	10.0%
Real Estate	10.0%
Alternatieve Beleggingen	11.0%
Commodities	4.0%
Private Equity	4.0%
Infrastructuur	3.0%

Tabel 4: asset allocatie 2021

Samenhang met de risicohouding

Algemeen

Bij de risicohouding is het van belang dat het strategische beleggingsbeleid aansluit op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het fonds, waaronder de risicohouding² van het fonds. Dat wil zeggen dat de richtniveaus en bandbreedtes per beleggings- en risicocategorie in het beleggingsbeleid moeten passen bij de risicohouding van het fonds, zowel op de korte als de lange termijn³.

Risicohouding PPF APG

PPF APG maakt verschil tussen een wettelijke invulling van de risicohouding en een eigen invulling. De wettelijke invulling wordt bepaald door het VEV (korte termijn) en de ondergrenzen vanuit de haalbaarheidstoets (lange termijn). De eigen invulling is gebaseerd op zelf gekozen maatstaven, passend bij de ambitie van het fonds.

Voorafgaand aan de ALM studie 2020 is het van belang vast te stellen of deze risicohouding nog als passend beschouwd wordt, of dat er wijzigingen noodzakelijk zijn.

In verkennende analyses, waarbij is uitgegaan van het beleggingsbeleid waarop de vastgelegde risicohouding is gebaseerd, is gebleken dat de fondseigen risicohouding, zoals momenteel vastgelegd in de ABTN, niet meer houdbaar is. De belangrijkste oorzaken hiervoor zijn:

- De aanvangsdekkingsgraad (89.9%) ligt dusdanig ver van de evenwichtssituatie (ongeveer 125% - 130%) dat een risicohouding op basis van evenwicht weinig relevant meer is. Voor het fonds de evenwichtssituatie, waarin volledige indexatie mogelijk is, heeft bereikt zal het pensioenresultaat fors verder zijn gedaald.
- De economische vooruitzichten, met name met betrekking tot de renteontwikkeling, zijn neerwaarts bijgesteld. De lagere rente heeft met name een negatief effect op de dekkingsgraadontwikkeling als gevolg van een lagere premiedekkingsgraad voor nieuwe opbouw (bij de huidige premieniveaus).

Naar aanleiding van bovenstaande heeft het bestuur van PPF APG sociale partners voorgesteld om de risicohouding als volgt vorm te geven:

- Vaststelling en toetsing van de risicohouding vindt uitsluitend plaats aan de hand van de wettelijke eisen (haalbaarheidstoets en Vereist Eigen Vermogen).
- De numerieke waarden van de risicomaatstaven volgend uit de ALM doorrekening van het vastgestelde beleid worden niet langer als normatief beschouwd maar als weergave van de huidige situatie. Het uitgangspunt hierbij is dat periodieke vergelijking met deze uitkomsten, zoals in de dekkingsgraadmonitor, een signaalfunctie vervult voor mogelijke aanpassingen aan communicatie en beleid. Vanwege de relatief slechte aanvangssituatie en de introductie van een nieuwe pensioencontract in 2026 wordt daarbij niet alleen naar een 15-jaars horizon gekeken maar ook naar een 5-jaars horizon.

Concreet betekent dit dat aanpassingen in de beleggingsmix niet mogen leiden tot een verslechtering op de beoordelingsmaatstaven die worden gehanteerd bij de ALM-studie.

² De risicohouding van het fonds is de mate waarin het fonds, na overleg met Cao-partijen en fondsorganen, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren, en kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds (artikel 1a, lid 1 Besluit FTK).

³ Factsheet DNB "Nadere invulling prudent person regel pensioenfondsen in nieuw financieel toetsingskader" d.d. 6 juli 2015 (referentie: 01816).

De numerieke waarden van de ALM doorrekening van het Strategisch Beleggingsplan zijn als volgt:

	Uitkomst Centraal	
	Horizon	pad
Verwacht pensioenresultaat	5	83,2%
Slecht weer pensioenresultaat	5	74,5%
Kans op nominale korting	5	71,7%
Gemiddelde korting in geval van korting	5	1,5%
Verwacht pensioenresultaat	15	82,9%
Slecht weer pensioenresultaat	15	55,6%
Kans op nominale korting	15	44,5%
Gemiddelde korting in geval van korting	15	1,9%

Tabel 5: numerieke uitkomsten ALM-studie

Korte termijn risicohouding

De aanpassingen in het nieuwe strategische beleggingsplan 2021-2023 leiden per saldo tot een vergelijkbaar risicoprofiel van het strategische beleggingsbeleid ten opzichte van het strategische beleggingsbeleid 2018-2020. De vereiste dekkingsgraad op basis van het strategische beleggingsbeleid 2021 - 2023 bedraagt op basis van de marktomstandigheden per 30 september 2020 123,0%. Dit is lager dan de vereiste dekkingsgraad van het strategische beleggingsplan 2018-2020. De risicohouding uitgedrukt in het VEV heeft het karakter van een bovengrens. Op basis hiervan kan worden geconcludeerd dat het strategische beleggingsbeleid 2021-2023, op basis van de hierboven gemoede toelichting, past binnen de korte termijn risicohouding van het cao-partijen.

De vereiste dekkingsgraad van het beleggingsplan 2021 bedraagt 123,0%. op basis van de marktomstandigheden per 30 september 2020. Deze is gelijk aan het vereist vermogen van het strategische beleggingsbeleid. Het beleggingsplan 2021 past binnen het risicoprofiel van het strategische beleggingsbeleid 2021-2023.

De vaststelling van de risicohouding in termen van een vereist eigen vermogen is vastgelegd in paragraaf 3.1 van de Verklaring inzake beleggingsbeginselen.

Lange termijn risicohouding

Naast de risicohouding op de korte termijn vul het fonds een risicohouding op de lange termijn in door middel van de haalbaarheidstoets.

De uitkomsten van de meest recente haalbaarheidstoets zijn:

- Verwacht pensioenresultaat: 101,1%
- Afwijking in slecht weer: 30,8%

In artikel 22 lid 2 van het besluit FTK staat: "Een fonds voert een aanvangshaalbaarheidstoets uit bij de uitvoering van een nieuwe pensioenregeling en bij significante wijzigingen."

Gesteld kan worden dat PPF APG per 1 januari 2021 het strategische beleggingsbeleid op een aantal punten gaat wijzigen.

Er is beoordeeld dat de wijzigingen in het strategische beleggingsbeleid niet kwalificeren als een significante wijziging. De belangrijkste afwegingen zijn als volgt:

- De doelstellingen van het fonds namelijk het realiseren van toeslagambitie en het minimaliseren van korting van aanspraken zijn niet gewijzigd;
- Uitgangspunt voor het nieuwe strategische beleggingsbeleid is het huidige strategische beleggingsbeleid;

Herstelplan

In een situatie van tekort geldt op grond van het FTK de vereiste dekkingsgraad van het strategische beleggingsbeleid op het moment van het ontstaan van het tekort als een aanvullende maatstaf voor het risicomangement. De vereiste dekkingsgraad voortvloeiend uit de feitelijke portefeuille mag niet hoger zijn dan deze limiet⁴. Deze limiet is overigens niet constant: door veranderingen in het renteniveau, creditspreads en de samenstelling van de verplichtingen wijzigt ook de vereiste dekkingsgraad.

Door de wijzigingen in het strategische beleggingsbeleid 2021-2023 daalt de vereiste dekkingsgraad met circa 1,3%-punt.

Het fonds is uit herstel als de beleidsdekkingsgraad van het fonds op einde kalenderkwartaal hoger is dan de vereiste dekkingsgraad op basis van het strategische beleggingsplan. Door de lagere vereiste dekkingsgraad van het strategische beleggingsbeleid 2021-2023 zal in het herstelplan 2021 naar dit lagere niveau moeten worden hersteld. Bovendien wordt de grens waarbij inhaaltoeslag kan worden verleend eerder bereikt. Deze grens wordt namelijk bepaald door het niveau van de vereiste dekkingsgraad.

Beschrijving beleid

Algemeen

Het strategische beleggingsbeleid moet in ieder geval een beschrijving bevatten van de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille en de mate waarin van de beoogde beleggingsportefeuille kan worden afgeweken.

Het strategische beleggingsbeleid dient vertaald te worden naar een beleggingsplan, waarin de uitvoering van het (lange termijn) strategisch beleggingsbeleid concreet is uitgewerkt voor de korte termijn. Dit beleggingsplan dient concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie te bevatten. Het fonds heeft daarbij beleid opgesteld voor de beheersing van de relevante risico's.

Tot slot stelt het fonds een beleggingscyclus vast voor periodieke evaluatie en herbeoordeling van het strategische beleggingsbeleid, het beleggingsplan en de uitvoering ervan. De beleggingscyclus houdt op hoofdlijnen in dat periodiek een herbeoordeling van het strategische beleggingsbeleid voor de lange(re) termijn plaatsvindt, die resulteert in een vertaling naar een beleggingsplan voor de korte(re) termijn. Onderdeel van deze cyclus is tevens dat de uitvoering voldoende frequent wordt beoordeeld en geëvalueerd, waardoor ook duidelijk wordt in hoeverre de uitvoering past binnen de prudent person regel.

PPF APG

Het fonds stelt (minimaal) jaarlijks een beleggingsplan vast. Het strategische beleggingsbeleid vormt het uitgangspunt voor het jaarlijkse beleggingsplan. Het jaarlijkse beleggingsplan bevat concrete en gedetailleerde richtniveaus (normportefeuille) en bandbreedtes per beleggingscategorie. De wijze waarop het fonds de risico's beheerst, is opgenomen in hoofdstuk IV.5. van de abtn.

Het strategisch beleggingsbeleid bevat een beschrijving van de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille en de mate waarin van deze beleggingsportefeuille kan worden afgeweken. Het strategische beleggingsbeleid is vastgelegd in hoofdstuk IV.5. van de abtn en in het beleggingsplan. Daarnaast heeft het fonds een beleggingscyclus vastgelegd (Verklaring beleggingsbeginselen, integraal onderdeel abtn).

Invulling beleggingsbeleid

Beleggingscyclus

Het fonds heeft een beleggingscyclus voor de vaststelling van het strategische beleggingsbeleid en beleggingsplan en de implementatie daarvan. Het bestuur geeft opdracht om periodiek, in principe eens

⁴ Wettelijk is toegestaan dat door autonome drift van de beleggingsportefeuille de feitelijke vereiste dekkingsgraad de limiet tijdelijk overschrijft.

in de drie jaar, een ALM-studie uit te voeren. Aan de hand van de doelstellingen en risicohouding wordt het strategisch beleggingsbeleid herijkt.

Het fonds stelt (minimaal) jaarlijks een beleggingsplan met een looptijd van (in beginsel) 1 jaar vast met als uitgangspunt dat de portefeuille naar de lange termijn norm toegroeit. Het uitgangspunt voor de jaarlijkse asset allocatie is de lange termijn strategische asset allocatie, zoals deze in het strategische beleggingsbeleid is vastgesteld. In het jaarlijkse beleggingsplan wordt vastgelegd op welke wijze het plan wordt geïmplementeerd. De cyclus voorziet bovendien in een periodieke monitoring, evaluatie en herbeoordeling van het beleggingsplan en het strategische beleggingsbeleid.

De uitvoeringsorganisatie rapporteert over de voortgang van de implementatie van het beleggingsplan, het balansrisico, de waardeontwikkeling, rendementen (versus benchmarks) en risico's van de portefeuille.

Beleggingsbeginselen

In de kern worden de afwegingen in het beleggingsbeleid gebaseerd op de beleggingsovertuigingen van het fonds. Deze bieden PPF APG sturing bij de vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid. De beleggingsovertuigingen van PPF APG zijn vastgelegd in de Verklaring beleggingsbeginselen.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het fonds heeft beleid ten aanzien van verantwoord beleggen. Dat beleid heeft drie doelstellingen:

- het verbeteren van het financiële rendement, met inachtneming van de risico's;
- blijk te geven van maatschappelijke verantwoordelijkheid;
- bijdragen aan de waarborging van de integriteit van de financiële markten.

Om de doelstellingen te realiseren, steekt PPF APG veel energie in het analyseren van de relaties tussen duurzaamheidsaspecten enerzijds en lange termijn rendement en bijbehorende risico's anderzijds. Het beleid van PPF APG inzake verantwoord beleggen is eveneens opgenomen in de Verklaring beleggingsbeginselen.

Beleggingen in de eigen onderneming

PPF APG heeft geen beleggingen in de bijdragende ondernemingen.

Marktwaardering

Het fonds belegt hoofdzakelijk in gereguleerde markten. De beleggingen worden gewaardeerd op actuele waarde. In principe zal dit de marktwaarde betreffen. Voor beleggingen waarvoor geen marktwaardering beschikbaar is, worden waarderingmethodieken gehanteerd. De waarderingmethodieken zijn beschreven in paragraaf IV.2 van de abtn.

Derivaten

Derivaten worden binnen de beleggingsportefeuille hoofdzakelijk ingezet voor het verminderen van het balansrisico's en voor efficiënt portefeuillebeheer. Het verminderen van balansrisico's door middel van derivaten heeft voornamelijk betrekking op het (gedeeltelijk) afdekken van het renterisico van de verplichtingen en het (gedeeltelijk) afdekken van het valutarisico van de beleggingen in vreemde valuta in overlay-portefeuilles. Het valuta- en rente-afdekkingsbeleid van PPF APG zijn beschreven in paragrafen IV.5.6. en IV.5.7. van de abtn.

In het kader van efficiënt portefeuillebeheer worden bij de uitvoering van het (strategische) beleggingsbeleid van PPF APG derivaten ingezet om snel en tegen lage kosten blootstelling te verkrijgen naar een beleggingscategorie, in geval directe beleggingen in de betreffende beleggingscategorie niet tijdig of niet tegen acceptabele kosten gedaan kunnen worden. Het risicoprofiel van de derivatenposities van PPF APG wordt door APG continu gemonitord en gerapporteerd aan PPF APG via periodieke rapportages.

Het gebruik van derivaten kan leiden tot aanzienlijke verplichtingen van en aan financiële tegenpartijen, als gevolg van waardemutaties van de derivatencontracten. Het risico voor PPF APG hierbij is dat de tegenpartij niet aan zijn contractuele verplichtingen kan voldoen. Om dit tegenpartijrisico gedurende de looptijd van de contracten te beheersen ontvangt c.q. verstrekt PPF APG onderpand ter waarde van de

verplichtingen. Dagelijks vindt vaststelling van verplichtingen en uitwisseling van onderpand plaats. Tevens worden er minimum eisen gesteld aan (de kredietwaardigheid van) het onderpand. In het geval er voor een derivatentransactie niet is gekozen voor central clearing, hanteert PPF APG de voorwaarde dat een tegenpartij een minimale 'A' kredietstatus moet hebben. Als een tegenpartij daar doorheen zakt, mogen geen nieuwe transacties met deze tegenpartij plaatsvinden. Bestaande transacties mogen behouden blijven. Het tegenpartijrisico wordt verder beheerst door spreiding van derivatenposities over verschillende tegenpartijen, onder meer door het hanteren van concentratielimieten.

Diversificatie

Binnen de beleggingsportefeuille is er voldoende diversificatie. Het fonds belegt onder andere in vastrentende waarden, vastgoed, aandelen, commodities, infrastructuur en private equity. De spreiding van de aandelen komt tot uitdrukking in de verdeling over regio's en sectoren. Binnen de vastrentende waarden vindt spreiding plaats over regio's, sectoren, instrumenttypen en kredietwaardigheid. De spreiding van de portefeuille komt enerzijds tot uitdrukking in de normportefeuille van PPF APG, welke is opgenomen in paragraaf IV.5.4. van de abtn. Anderzijds vindt er spreiding van beleggingen plaats binnen de verschillende beleggingspools van APG waar PPF APG in belegt. Voor de beleggingspools zijn de maximale posities in landen, sectoren, instrumenttype en kredietwaardigheid opgenomen in de zogenoemde "Pool specifics". Er vindt een maandelijkse compliance toets plaats, waarin wordt geanalyseerd of er in de betreffende periode mandaatoverschrijdingen hebben plaatsgevonden. Het bestuur van PPF APG wordt hierover via de maandelijkse beleggingsrapportage geïnformeerd. Daarnaast wordt PPF APG via de beleggingsrapportages periodiek geïnformeerd over spreiding over regio's, bedrijven en kredietwaardigheid op pool- en portefeuilleniveau, alsmede de 10 grootste posities op portefeuilleniveau.

Monitoring beleid

Middels de vermogensbeheerrapportages wordt periodiek gerapporteerd of er in de achterliggende periode sprake is geweest van een overschrijding van de mandaatrestricties, die gerelateerd zijn aan diverse beleggings- en risicokarakteristieken. Daarnaast wordt er gebruik gemaakt van de volgende rapportages zoals omschreven in paragraaf 4.1 van risicobeleid PPF (integraal onderdeel van de abtn). De Risicomanager controleert op jaarbasis de aansluiting tussen de modellering van beleggingscategorieën in de ALM studie en de gehanteerde benchmarks in de normportefeuille. Indien er gedurende het jaar majeure wijzigingen worden aangebracht in de normportefeuille, dan wordt deze toets ook gedurende het jaar uitgevoerd.

Het balansrisico wordt op kwartaalbasis gerapporteerd in het risicodashboard.

Het vereist eigen vermogen wordt op kwartaalbasis berekend en gerapporteerd in het risicodashboard. Jaarlijks wordt het VEV nader toegelicht in het rapport van de adviserend actuaaris.

De Risicomanager controleert op kwartaalbasis of het feitelijk VEV binnen de limiet van het strategisch VEV ligt.

De Risicomanager rapporteert op kwartaalbasis het balansrisico in het risicodashboard.

De Risicomanager voert op kwartaalbasis een plausibiliteitscheck uit op de ontwikkeling van de pensioenvoorziening op basis van de kasstromen zoals aangeleverd door de Pensioenbeheerder.

Toetsing (strategische)beleggingsplannen

Bij de vaststelling van een nieuw (strategisch) beleggingsplan, of bij een tussentijdse wijziging ervan, zal het bestuur van PPF APG onderbouwen dat dit past binnen de prudent person regel. Er wordt expliciet een gedeelte over prudent person opgenomen in het strategisch beleggingsplan. In deze paragraaf wordt opgenomen waarom het beleggingsplan past binnen de prudent person regel.