

Stichting Personeelspensioenfonds APG

Verklaring inzake beleggingsbeginselen

1. Inleiding

De verklaring beschrijft de door het bestuur vastgestelde uitgangspunten voor het beleggingsbeleid van de Stichting Personeelspensioenfonds APG (PPF APG). Met deze verklaring wordt invulling gegeven aan hetgeen daaromtrent is aangegeven in het kader van de Europese pensioenrichtlijn en de per 1 januari 2007 van kracht geworden Pensioenwet.

De in deze verklaring behandelde onderwerpen zijn voortdurend onderwerp van discussie, binnen het bestuur van PPF APG en daarbuiten. Derhalve zal deze verklaring periodiek worden herzien, in ieder geval om de drie jaar en voorts indien er sprake is van een belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid. Met deze verklaring wil het bestuur informatie over haar beleid aan de deelnemers, actieven en niet-actieven, en gepensioneerden verstrekken.

2. Organisatie

2.1. De stichting

PPF APG is een ondernemingspensioenfonds als bedoeld in artikel 7 van de Pensioenwet verbonden aan APG Groep NV. Voorts is een viertal werkgevers op vrijwillige basis aangesloten overeenkomstig het overgangsrecht bij invoering van de Pensioenwet. De stichting heeft als doel gelden bijeen te brengen om bij ouderdom en overlijden pensioenen of uitkeringen te verstrekken aan (gewezen) werknemers en hun nabestaanden. Via de stichting is voor de deelnemers ook een aanvullende uitkering bij invaliditeit verzekerd.

2.2. De pensioenregeling

De pensioenregeling van de stichting is vastgelegd in een pensioenreglement.

2.3. Enkele Kerncijfers

Ultimo 2017 bedroeg het aantal deelnemers aan de stichting ca. 6.900 personen. Deze kunnen als volgt worden onderverdeeld: ca. 2.020 actieven, ca. 95 arbeidsongeschikten, 3.100 gewezen deelnemers en ca. 1.685 pensioengerechtigden.

De verplichtingen van de stichting bedroegen ultimo 2017 ca. Euro 1.033 miljoen. Hiertegenover stonden de beleggingen waarover de stichting beschikt. De waarde van deze beleggingen bedroeg ultimo 2017 ca. Euro 1.183 miljoen. De verhouding tussen de beleggingen en de verplichtingen van de stichting kan worden uitgedrukt in de dekkingsgraad. Dit is een maatstaf voor de financiële positie van de stichting. Ultimo 2017 bedroeg de dekkingsgraad 114,5%.

2.4. Taken en verantwoordelijkheden in het beleggingsproces

Het bestuur van de stichting werkt conform het bepaalde in artikel 3 van de statuten van PPF APG volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota betreffende het te voeren beleid. Onderdeel van deze nota vormt de beschrijving van de integrale toepassing van de financiële sturingselementen van het bestuur zijnde het premie-, toeslag – en beleggingsbeleid. Deze sturingselementen worden door het bestuur van de stichting vastgesteld, waarbij voor het beleggingsbeleid geldt dat dit op hoofdlijnen geschiedt. In hoofdstuk 3 wordt hier nader op ingegaan.

De uitvoering van het beleggingsbeleid is onder verantwoordelijkheid van het bestuur opgedragen aan de uitvoeringsorganisatie APG. APG draagt zorg voor het integrale beleggingsbeleid in overeenstemming met de door het bestuur vastgestelde beleggingsplannen.

De uitvoeringsorganisatie adviseert het bestuur over het vast te stellen strategisch beleggingsbeleid (= lange termijn beleggingsbeleid) en vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn in de vorm van een beleggingsplan, dat mede is gebaseerd op het door het bestuur vastgesteld strategisch beleggingsbeleid. Dit strategisch beleggingsbeleid is afgeleid van de in opdracht van het bestuur periodiek uitgevoerde ALM studies. In een ALM studie wordt de afstemming tussen de (toekomstige) verplichtingen en de samenstelling van de beleggingen onderzocht. In hoofdstuk 3.2 wordt hier nader op ingegaan.

Het bestuur laat zich bij de beoordeling van de door de uitvoeringsorganisaties ingediende plannen adviseren door (een) onafhankelijke adviseur(s).

De verdeling van de taken en verantwoordelijkheden met betrekking tot het beleggingsbeleid kan schematisch als volgt worden weergegeven:

| <u>Taak</u> | <u>Verantwoordelijkheid.</u> |
|-----------------------------------|------------------------------|
| Vaststelling strategische beleid | Bestuur PPF APG |
| Advisering strategisch beleid | Adviseur(s) & APG |
| Tactisch (= korte termijn) beleid | APG |
| Beheer beleggingen | APG |

Het bestuur van PPF APG heeft eisen gesteld aan de uitvoeringsorganisatie. Deze zijn vastgelegd in uitbestedingsovereenkomsten. Hierin is ondermeer vastgelegd met welke periodiciteit en op welke wijze gerapporteerd dient te worden aan het bestuur. In hoofdstuk 4 is dit nader uitgewerkt.

Het bestuur van PPF APG legt ieder jaar in de jaarrekening en het jaarverslag van PPF APG verantwoording af over het door haar gevoerde beheer van het pensioenvermogen en geeft inzicht in de financiële positie van de stichting.

2.5. Medewerkers van de uitvoeringsinstellingen

APG draagt er zorg voor dat zij in alle aan haar gedelegeerde fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid, die is vereist voor een professioneel beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's.

APG beschikt over een interne gedragsregeling (ook wel complianceregelings genoemd). Kern hiervan is dat de schijn van belangenverstreming tussen uitvoeringsorganisatie en haar opdrachtgevers enerzijds en de individuele medewerker anderzijds vermeden dient te worden. De uitvoeringsorganisatie beschikt over een compliance officer, die door de directie is aangewezen. Deze compliance officer is beschikbaar voor de medewerkers voor het beantwoorden van specifieke vragen op het gebied van gedragsregels. De medewerkers zijn voorts verplicht enkele specifieke zaken voor te leggen aan de compliance officer. Aan de hand van deze informatie ziet deze functionaris toe op een goede naleving van de gedragsregels. Zo nodig adviseert hij de directie over toe te passen arbeidsrechtelijke sancties.

3. Beleggingsbeleid

3.1. Doelstelling

Bij de vaststelling en de uitvoering van het beleggingsbeleid staan de belangen van de deelnemers centraal. Dit betekent dat zowel bij de vaststelling van het beleid als bij de uitvoering de financiële positie van PPF APG mede in de beschouwing wordt betrokken. Daarnaast maakt PPF APG keuzes bij het vaststellen van zijn beleggingsbeleid. In de kern zijn deze keuzes gebaseerd op onze beleggingsovertuigingen. Deze bieden PPF APG

sturing bij de vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid. De beleggingsovertuigingen van PPF APG luiden als volgt;

- Beleggingsrisico wordt beloond; de risico's van beleggen kunnen worden beheerst binnen het integrale risicomanagement van het fonds.
- Diversificatie is een 'free lunch'; gespreid beleggen biedt mogelijkheden om de rendement-risico verhouding van de portefeuille als geheel te verbeteren.
- Financiële markten zijn niet altijd efficiënt en daarvan kunnen beleggers profiteren.
- Waarderingen vallen in de loop van de tijd terug naar een gemiddelde.
- Wie vroeg inspeelt op nieuwe beleggingstrends, behaalt een voordeel.
- Onze lange termijn horizon biedt extra kansen voor rendement.
- Goed bestuur en maatschappelijk verantwoord beleggen zijn belangrijk. Bij het verantwoord beleggen worden aspecten op het gebied van milieu, maatschappij en corporate governance (goed ondernemingsbestuur) bij beleggingsprocessen betrokken omdat dit bijdraagt aan een beter risicoprofiel.
- Kostenbewuste uitvoering van beleggingen biedt extra toegevoegde waarde.

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen zowel op korte, als op lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de middelen op verantwoorde en solide wijze te beleggen. Daarbij wordt, binnen vastgestelde risicogrenzen, bij voortdurende gestreefd naar het creëren van een situatie waarbij:

- Nominale pensioentoezeggingen worden waargemaakt;
- De nominale aanspraken geïndexeerd kunnen worden;
- Een aanvaardbare premie (laag en stabiel) mogelijk is;
- Rekening gehouden wordt met een aanvaardbaar risico op lage dekkingsgraden;
- Een zo hoog mogelijk rendement op het belegde vermogen kan worden behaald.

Het bepalen van een koers, waarbij bovenstaande – soms onderling concurrerende – doelen worden nagestreefd, impliceert een afweging van risico's. De mate waarin risico's worden gelopen, zijn afhankelijk van de risicohouding. Bij het bepalen van de koers zijn de volgende criteria gehanteerd, welke (ook) inzicht bieden in de kwantitatieve uitwerking van de risicohouding.

- Op lange termijn zijn ondergrenzen vastgesteld ten aanzien van het pensioenresultaat.

Doelstelling van PPF APG is om vanuit de feitelijke situatie te streven naar volledig geïndexeerde pensioenen. Het bestuur sluit daarbij aan bij de ambitie om de pensioenen op de lange termijn, en uitgaande van de situatie waarin het fonds volledig kan indexeren, volledig waardevast te houden (pensioenresultaat van 100%). Als ondergrens geldt, startend vanuit de vereiste dekkingsgraad, hierbij een toeslagtoekenning van minimaal 75% van de gestelde toeslagambitie. Vanuit de feitelijke financiële situatie van het fonds dient het verwachte pensioenresultaat minimaal 92% te bedragen. Het slecht weer resultaat vanuit de feitelijke situatie bedraagt minimaal 55%. Dit impliceert een maximale relatieve afwijking van $((92\% - 55\%) / 92\%) = 40\%$.

Bij de vastgestelde ondergrens vanuit de feitelijke situatie wordt een koppeling gemaakt met de kritische dekkingsgraad zoals deze in het financieel crisisplan is benoemd. De kritische grens zoals benoemd in het financieel crisisplan toont het minimale dekkingsgraadniveau van waaruit het fonds nog tijdig kan herstellen binnen de wettelijke termijn, zonder korting van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Uitgaande van een 10-jaars herstelperiode is de kritische dekkingsgraad, behorend bij de rentestand van eind 2014, gelijk aan ca. 90%. Bij een startpunt van de dekkingsgraad vanaf 90%, is het verwachte pensioenresultaat 92% en het slechtweerpensioenresultaat 55%. De gekozen verwachting, behorend bij een startdekkingsgraad van 90%, geeft ook uitdrukking aan

het uitgangspunt van het fonds om in ieder geval de nominale pensioenen uit te kunnen keren (en de kans op en de mate van nominale kortingen te beperken).

De resultaten van de (aanvangs)haalbaarheidstoets laten zien dat het te verwachten pensioenresultaat en het pensioenresultaat in een slecht weer scenario op basis van het fondsbeleid voldoen aan de vastgestelde grenzen

- Aanpassingen in het beleggingsbeleid mogen niet leiden tot een verhoogde impact van kortingen

Dit is een gecombineerde maatstaf, waarin de kans op en de omvang van kortingen wordt vermenigvuldigd. Ten aanzien van deze maatstaf is de risicohouding in de ALM analyses dusdanig vormgegeven dat, gegeven de door het bestuur gehanteerde economische uitgangspunten, aanpassingen aan het beleggingsbeleid niet mogen leiden tot een toename van deze impact.

De door het bestuur geambieerde beleidsvariant voldoet naar verwachting aan bovenstaande criteria.

Op korte termijn komt de risicohouding tot uitdrukking door het niveau van het vereist eigen vermogen. Het fonds heeft de risicohouding op korte termijn kwantitatief vastgelegd in termen van een vereist eigen vermogen van 27,5% van de pensioenverplichtingen (op basis van de marktomstandigheden per 31 december 2017). Hierbij inbegrepen zit een TAA-mandaat ter hoogte van 2,7%.

Mede op basis van ALM analyses is tussen de verschillende strategieën de risico- en rendementsafweging gemaakt en de impact op het vereist eigen vermogen vastgesteld.

3.2 Vaststelling beleggingsbeleid

Aan het vastgestelde strategische beleggingsbeleid ligt een uitvoerige ALM-studie ten grondslag. In de ALM-studie is rekening gehouden met verschillende economische scenario's.

Zoals beschreven in 2.4 vormt het beleggingsbeleid één van de sturingsinstrumenten van het bestuur van de stichting. Teneinde dit beleggingsbeleid op een verantwoorde wijze vast te stellen is het noodzakelijk een samenhangende benadering te hanteren waarbij ook de andere sturingselementen in de analyse en besluitvorming van het bestuur worden betrokken. Bij deze analyse wordt een lange termijn benadering gekozen, waarbij vervolgens bij de vaststelling ook rekening gehouden wordt met het voorgeschreven financieel toetsingskader dat meer aandacht vraagt voor korte termijn fluctuaties in de financiële positie van de stichting.

Het bestuur stelt aan de hand van de ALM studie, waarin de risicohouding van het fonds als uitgangspunt wordt gehanteerd, en gehoord de beleggingsvoorstellen van de uitvoeringsorganisatie en het advies van de onafhankelijke adviseur(s) het strategisch beleggingsbeleid vast. De lange termijn strategische portefeuille op basis van de ALM studie luidt:

| Beleggingscategorie | Lange termijn norm |
|--------------------------|--------------------|
| Vastrentende waarden | 46 |
| Aandelen | 32 |
| Vastgoed | 10 |
| Alternatieve beleggingen | <u>12</u> |
| Totaal | 100 |

Met het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid is een besluit genomen over onder meer de gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën, zulks met inbegrip van een relevant geachte benchmark (vergelijkingsmaatstaf) voor elke beleggingscategorie.

Op basis van het door het bestuur vastgestelde strategisch beleggingsbeleid adviseert de uitvoeringsorganisatie vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn in de vorm van een beleggingsplan. Het bestuur stelt, gehoord de adviezen van de onafhankelijke adviseur(s), het jaarlijks beleggingsplan vast. Naast de normportefeuille stelt het bestuur per beleggingscategorieën de bandbreedte vast waarbinnen de uitvoeringsorganisaties, waaraan het bestuur de uitvoering van het beleggingsbeleid heeft opgedragen, gemandateerd zijn tot uitvoering van het tactische beleggingsbeleid. Daarmee is de normportefeuille en de tactische beleidsruimte voor de uitvoeringsorganisatie voor in principe één kalenderjaar vastgelegd.

3.3 Beleggingsrisico's

Aan het beleggen van de middelen van de stichting op de internationale geld- en kapitaalmarkten en in vastgoed zijn inherent risico's verbonden. Dit betreft algemene risico's zoals deze tot uitdrukking komen in waardefluctuaties van de beleggingen, de risico's samenhangend met veranderingen in de waarde van de valuta en de rente en onzekerheden ten aanzien van opbrengsten. Voorts is sprake van kredietrisico's. Tenslotte zijn aan de uitvoering van de beleggingen ook operationele risico's verbonden.

Risicobeheer heeft bij vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid daarom een steeds belangrijkere functie gekregen. In deze aanpak wordt het beleggingsrisico beheerst door een complex van maatregelen. Deze aanpak bestaat ondermeer uit afstemming van de beleggingen op de verplichtingen, spreiding van de beleggingen naar de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, vastgoed en alternatieve beleggingen) alsmede een voldoende geografische spreiding waarbij een optimale opbrengst/risicoverhouding wordt nagestreefd en het totale risico wordt verminderd.

Het bestuur van de stichting heeft voorts besloten tot gedeeltelijke afdekking van de belangrijkste valutarisico's die de stichting loopt uit hoofde van zijn beleggingen.

Ingevolge het financieel toetsingskader worden ook de verplichtingen van de stichting beïnvloed door de marktrente. Als gevolg daarvan is de stichting gevoeliger voor veranderingen in de marktrente met name voor zover er een verschil is in duration (maatstaf voor de rentegevoeligheid van een obligatieportefeuille of een serie van toekomstige kasstromen zoals bijvoorbeeld de verplichtingen van een pensioenfonds) van de beleggingen ten opzichte van die van de verplichtingen van de stichting. Daarom is door het bestuur een beleid geformuleerd dat er op is gericht de rentegevoeligheid van de beleggingen meer af te stemmen op die van de verplichtingen van de stichting.

Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van restricties omtrent onder andere standaarddeviatie, tracking error, "value at risk" (VAR) en "surplus at risk" (SAR). Standaarddeviatie is een maatstaf voor spreiding van beleggingsopbrengsten (gebaseerd op historische waarnemingen). De tracking error geeft de afwijking weer ten opzichte van een afgesproken vergelijkingsmaatstaf. Value at risk geeft het verwachte maximale verlies van een financieel product weer over een specifieke tijdshorizon, gegeven een bepaald betrouwbaarheidsniveau. Surplus at risk is een aan value at risk verwante maatstaf die inzicht verschaft in de verwachte maximale verliezen op balansniveau, waarbij beleggingen en verplichtingen worden meegenomen.

Teneinde specifieke sturing op marktrisico's te kunnen realiseren zijn door APG op basis van besluitvorming van het bestuur van de stichting in de mandaten van de (externe)

vermogensbeheerders voor kapitaalmarktbeleggingen grenzen gesteld aan het risico dat binnen portefeuilles van vastrentende waarden en aandelen mag worden gelopen.

Operationele risico's worden beheerst door scherp toegepaste functiescheiding van en binnen de door het bestuur aangewezen uitvoeringsorganisatie. Deze uitvoeringsorganisatie ziet er op toe dat ook de door hen ingeschakelde externe vermogensbeheerders voldoen aan te stellen eisen op het gebied van administratieve organisatie.

Controle op de procesvoering en de risicomaatregelen wordt bij de uitvoeringsorganisaties uitgevoerd door de door de stichting aangewezen externe accountant, die hierover rechtstreeks aan het bestuur rapporteert.

4. Rapportage en verantwoording

De uitvoering van het beleggingsbeleid is door het bestuur van PPF APG opgedragen aan APG. APG rapporteert, op basis van de met het bestuur van de stichting afgesloten uitbestedings-overeenkomsten per kwartaal over de voortgang van de beleggingen, de beleggingsresultaten en de waarde van de beleggingen. Hiervoor heeft APG een adequate vermogensbeheeradministratie ingericht.

De beleggingen en de verplichtingen van PPF APG worden op actuele (markt) waarde gewaardeerd. Op basis hiervan wordt per kwartaal de dekkingsgraad bepaald.

De rapportage omvat de navolgende onderwerpen:

- Waarde van de totale beleggingsportefeuille en de verschillende subportefeuilles;
- Beleggingsresultaat van de totale portefeuille en de verschillende subportefeuilles in vergelijking met het (fictieve) resultaat van de normportefeuille;
- Afwijkingen van de samenstelling van de feitelijke portefeuille en de normportefeuille;
- De ontwikkeling van de dekkingsgraad;
- Mate waarin sprake is van een verschil in rentegevoeligheid (zogenaamde rente mismatch) tussen de beleggingen en de verplichtingen.

In een separate rapportage wordt gerapporteerd over de kwaliteit van de uitvoering in termen van tijdigheid, juistheid en volledigheid alsmede over de kosten van de uitvoering.

5. Maatschappelijke verantwoordelijkheid

Beleid inzake verantwoord beleggen

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

- het verbeteren van het financiële rendement, met inachtneming van de risico's;
- blijf 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.

Corporate governance

Corporate governance is een integraal onderdeel van het beleid betreffende maatschappelijk verantwoord beleggen. Het begrip corporate governance wordt veelal gebruikt om aan te duiden hoe een onderneming goed, efficiënt en verantwoord geleid moet worden. Het beleid van PPF APG schrijft dan ook voor dat directies van ondernemingen waarin het fonds belegt, aangesproken kunnen worden op de manier waarop zij hun ondernemingen besturen. Als zij tekort schieten in de ogen van het fonds, zal PPF APG haar invloed uitoefenen om verbeteringen aan te brengen. Dit kan door middel van een directe dialoog, maar ook door te stemmen tijdens aandeelhoudersvergaderingen.

Stembeleid

PPF APG beschouwt de uitoefening van zijn stemrechten op de aandeelhoudersvergaderingen van ondernemingen waarin het belegt als essentieel onderdeel van zijn taak als verantwoord belegger. Op deze manier oefent PPF APG invloed uit op het ondernemingsbeleid van een onderneming. Ook participeert PPF APG in samenwerkingsverbanden met een aantal institutionele beleggers om op deze manier zijn positie te versterken in de dialogen met ondernemingen.

Uitsluitingen

PPF APG verwacht van ondernemingen dat zij handelen met respect voor de uitgangspunten van de VN Global Compact. PPF APG belegt niet in producten die verboden zijn volgens de Nederlandse wet of internationale regelgeving. Het fonds investeert niet in bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie van landmijnen, clustermunitie, afvuursystemen hiervoor en in chemische of biologische wapens. Ook sluit PPF APG beleggingen uit in ondernemingen die betrokken zijn bij producten of diensten die in Nederland in brede kring als verwerpelijk worden beschouwd. Tenslotte investeert PPF APG niet in overheidsobligaties van landen waarvoor een VN-veiligheidsraad wapenembargo van kracht is.

Tot slot

Met deze verklaring wil het bestuur van PPF APG informatie over haar beleid verstrekken aan de deelnemers, actieven en niet-actieven en gepensioneerden.

Amsterdam, 26 april 2018

Dhr. A.G. Oerlemans
Werknemersvoorzitter

Dhr. R. van der Zeeuw
Werkgeverslid / Werkgeversvoorzitter a.i.