

# Verklaring beleggingsbeginselen

## Inleiding

Deze “Verklaring beleggingsbeginselen” (verklaring) beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van de Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie (het fonds). Op grond van de Europese pensioenfondsenrichtlijn zijn pensioenfondsen verplicht een dergelijke verklaring op te stellen en die na iedere belangrijke wijziging van het beleid, of tenminste om de drie jaar, te herzien.

Op basis van economische analyses en een integraal financieel en risicobeleid worden in het beleggingsproces de ALM studies en jaarlijkse beleggingsplannen opgesteld en uitgevoerd.

Hierdoor wordt een samenhang gerealiseerd tussen het beleggingsbeleid en de overige financiële sturingsinstrumenten, waaronder het premie- en indexatiebeleid.

Het fonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan deelnemers en andere belanghebbenden. Deze verklaring is ook te vinden op de website van het fonds:

[www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl).

## Organisatie en Pensioenregeling

De Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie is het pensioenfonds voor de werknemers in de sector Betonproductenindustrie. Op basis van een pensioenregeling (middelloonregeling) bouwen werknemers in deze sector bij het fonds een pensioen op. Voor partners en wezen is een nabestaandenpensioen gefaciliteerd. De beschrijving van de pensioenregeling en nadere informatie over het premie- beleggings- en indexatiebeleid staat in de actuariële bedrijfstechische nota. Deze ABTN publiceert het pensioenfonds op de website [www.betonpensioen.nl](http://www.betonpensioen.nl).

Eind 2019 bestond het totale bestand van deelnemers van het fonds uit 7.031 actieve deelnemers, 16.405 niet-actieve deelnemers en 7.846 uitkeringsgerechtigden.

Het bestuur van het fonds is eindverantwoordelijk voor het gehele beleggingsproces en neemt beslissingen van beleidsmatige en strategische aard. Hierin wordt het bestuur ondersteund door een externe beleggingsadviseur. Het vermogensbeheer is uitbesteed aan een fiduciair vermogensbeheerder. In het jaarverslag legt het bestuur verantwoording af over het gevoerde beleggingsbeleid.

## Doelstelling

Het doel van het fonds is zorgen voor een solide en betaalbaar pensioen voor zijn deelnemers. Het beleggen van het vermogen dat het fonds onder beheer heeft, is daar een belangrijk onderdeel van.

## Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt afgestemd op de structuur van de verplichtingen van het fonds. Daarbij wordt rekening gehouden met de risicohouding en investment beliefs van het pensioenfonds en de wettelijke eisen die in het Financieel Toetsingskader aan het beleggingsbeleid en risicomangement worden gesteld. De Nederlandsche Bank houdt hierop toezicht.

## Doel

Het doel van het beleggingsbeleid van het fonds is het behalen van voldoende rendement om aan de verplichtingen te kunnen voldoen. Het beleggingsbeleid is afgestemd op bescherming van nominale aanspraken met een redelijke kans op toeslagverlening.. De strategische portefeuille dient daarvoor op de lange termijn minimaal een gelijkwaardig rendement te genereren als de aangroei van de verplichtingen. Voor de portefeuille als geheel en voor elke beleggingscategorie afzonderlijk wordt gestreefd naar rendementen die op of boven de rendementen van de corresponderende benchmark liggen.

## Inzicht

Periodiek laat het bestuur een ALM-studie uitvoeren. De uitkomsten van deze studie bepalen in belangrijke mate het strategisch beleggingsbeleid en het strategisch risicokader. Deze kaders vormen het vertrekpunt voor de verdere invulling van het beleggingsbeleid in het jaarlijkse beleggingsplan. In dit beleid is aangegeven hoe het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën wordt verdeeld. Indien nodig mag binnen bepaalde grenzen van deze verdeling worden afgeweken. Uit het beleggingsplan volgt de opdracht (mandaat) aan de fiduciair vermogensbeheerder.

## Fundamenten

Het beleggingsbeleid van het fonds is gebouwd op de volgende fundamenten:

- **Structuur**  
Het fonds bepaalt eerst de strategische doelen van het beleggingsbeleid; daarna wordt bepaald wat de strategische portefeuille moet worden in combinatie met het risicobudget.
- **Rendement**  
Bij beleggen in categorieën met een hoger risico wordt een hoger rendement verwacht. Een deel van het vermogen zal in deze categorieën worden belegd.
- **Risicospreiding**  
Diversificatie in de portefeuille zorgt voor spreiding van het risico. Daarom belegt het fonds in verschillende beleggingscategorieën die elk een duidelijke bijdrage leveren aan het risico- en rendementsprofiel van de totale portefeuille.
- **Kosten**  
De verschillende beleggingscategorieën hebben ieder een andere kostenbelading. Bij het selecteren van een beleggingscategorie wordt zorgvuldig nagegaan of het verwachte rendement een hogere kostenbelading rechtvaardigt.
- **Duidelijkheid**  
Iedere investering moet bijdragen aan een uitgebalanceerde en gespreide portefeuille. Geïnvesteed wordt alleen in fondsen waarvan de portefeuilles transparant worden beheerd en de impact van onderliggende instrumenten duidelijk zijn voor het bestuur.
- **Maatschappelijk verantwoord**  
Binnen het kader van de verplichtingen streeft het fonds ernaar om zo goed mogelijk een maatschappelijk verantwoord beleid te implementeren.

De door het bestuur vastgestelde Investment Beliefs, zie bijlage, zijn een relevant onderdeel van het beleggingsbeleid.

## Prudent person

Bij de uitvoering van het beleggingsplan staat de “prudent person”-regel centraal. Deze regel rust op de volgende pijlers:

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

## Beleggingsrisico's

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van beleggingsrisico's. Het beheersen van de risico's vindt plaats als onderdeel van het beleggingsproces. De belangrijkste risico's zijn: <sup>[1]</sup><sub>SEP</sub>

- Renterisico: deze wordt bepaald door de mate waarin de beleggingen en verplichtingen niet even gevoelig zijn voor een rentebeweging <sup>[1]</sup><sub>SEP</sub>
- Inflatieisico: het risico dat bij een hoge inflatie de ambitie niet kan worden gerealiseerd omdat de beleggingen niet voldoende in waarde toenemen
- Marktrisico: het risico dat de waarde van bijvoorbeeld aandelen en vastgoed neerwaarts verandert <sup>[1]</sup><sub>SEP</sub>
- Valutarisico: waardeveranderingen als gevolg van schommelingen in de wisselkoers <sup>[1]</sup><sub>SEP</sub>
- Grondstoffenrisico: het risico dat de waarde van een belegging in grondstoffen neerwaarts verandert <sup>[1]</sup><sub>SEP</sub>
- Kredietrisico: het risico dat een tegenpartij niet aan haar betalingsverplichting kan voldoen of dat de kredietwaardigheid afneemt
- Tegenpartijrisico: bij transacties met externe partijen (derivatenposities en securities lending) bestaat het gevaar dat de tegenpartij zijn contractuele verplichtingen niet kan nakomen
- Liquiditeitsrisico: het risico dat het pensioenfonds niet over voldoende liquide middelen kan beschikken <sup>[1]</sup><sub>SEP</sub>
- Concentratierisico: het risico dat de beleggingen onvoldoende zijn gespreid <sup>[1]</sup><sub>SEP</sub>
- Actief beheer risico: het risico dat bij de uitvoering de beleggingen afwijken van de strategie <sup>[1]</sup><sub>SEP</sub>

## **Uitvoering**

### **Uitbesteding**

De beleggingen komen tot stand via uitbesteding aan derden die daartoe door het fonds zijn gecontracteerd. Het bestuur heeft hiervoor BMO Global Asset Management als fiduciair manager aangesteld. BMO Global Asset Management ondersteunt het bestuur vanuit haar rol door middel van strategisch advies, monitoring en selectie van de onderliggende beheerders, inclusief advies en uitvoering van het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. Op deze wijze wordt optimaal gebruik gemaakt van de beschikbare deskundigheid, schaalvoordelen en flexibiliteit.

### **Beleggingen**

Het bestuur beoordeelt elke belegging op specifieke risico- en rendementskarakteristieken en het effect van de belegging op de totale portefeuille in relatie tot de verplichtingenstructuur. Het bestuur sluit op voorhand geen enkele afzonderlijke beleggingscategorie, beleggingsinstrument of beleggingstechniek uit.

Het bestuur stelt jaarlijks het beleggingsplan vast met als belangrijkste beleggingskeuzes de verdeling over de match- en return portefeuille en de mate van renteafdekking. Binnen de match- en return portefeuille is er sprake van een normverdeling over de verschillende beleggingscategorieën, welke periodiek worden geëvalueerd. De feitelijke samenstelling van de beleggingsportefeuille kan afwijken van de normportefeuille binnen de door het bestuur vastgestelde bandbreedtes.

### **Kosten**

Bij de uitvoering van het beleggingsplan maakt het fonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstellingen van het fonds.

### **Waardering**

De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden, kosten en liquide middelen. Indien mogelijk wordt de beurswaarde als actuele waarde gehanteerd.

## Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het fonds werkt uiteraard niet mee aan een beleggingstransactie die bijvoorbeeld op grond van het internationale recht, verboden is. Voorts onthoudt het fonds zich van een belegging:

- indien daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- indien de belegging – zo zij zou worden verricht – in onmiddellijk verband staat met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.

Het fonds heeft gekozen voor een beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen, waarbij een combinatie is gemaakt van stemmen, uitsluiting en engagement. Voor de uitvoering van dit beleid, wordt voor een deel van de portefeuille gebruik gemaakt van het Responsible Engagement Overlay (reo®) programma en omvat de onderstaande zaken:

- een actieve benadering en dialoog bij ondernemingen waarin wordt belegd;
- deze dialoog heeft als doelstelling ondernemingen ervan te overtuigen stappen te ondernemen richting “best practice” op het gebied van corporate governance en sociale, ethische en milieu praktijken waarvan wordt gemeend dat die op termijn van wezenlijke invloed kunnen zijn op bedrijfsprestaties en –resultaten;
- Bpf Beton heeft binnen het engagement beleid gekozen voor een focus op de SDG’s in relatie tot arbeidsomstandigheden en klimaat.
- het blijkt geven van stelselmatige betrokkenheid bij het bedrijf indien er tegen het directievoorstel is gestemd of als de fiduciair manager zich van stemming heeft onthouden;
- het beleid dat de fiduciair manager tot haar terrein rekent zal van tijd tot tijd worden herzien;
- de fiduciair manager stelt ieder kwartaal een rapport op over de activiteiten die gedurende het kwartaal met betrekking tot de reo® service uitgevoerd zijn;
- jaarlijks komt een rapport uit over de ontwikkelingen in de uitvoering van het reo®-programma;
- het bestuur heeft via het reo portal direct inzicht in de activiteiten die namens het fonds worden ondernomen ten aanzien van de ondernemingen waarin het fonds is belegd.

Het fonds heeft het brede spoor van het IMVB-convenant ondertekend.

## Nevenactiviteiten

Het fonds ontwikkelt activiteiten die het in staat stelt zijn maatschappelijke functie – de verzorging van (gewezen) deelnemers voor de financiële gevolgen van overlijden of pensionering op basis van solidariteit en collectiviteit – zo goed mogelijk uit te voeren. Voor zover activiteiten niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds, voert het fonds deze niet uit.

## Rapportage en verantwoording

Monitoren van de beleggingsportefeuille vindt plaats door middel van verschillende rapportages. Maandelijks wordt door de fiduciair vermogensbeheerder inzicht gegeven in de samenstelling van de portefeuille alsmede de behaalde resultaten. Eenmaal per kwartaal brengt de fiduciair vermogensbeheerder verslag uit aan het bestuur en bespreekt het bestuur de uitgebreide kwartaalrapportage en risicorapportage.

Het fonds is zich bewust van de maatschappelijke rol die het als belegger vervult. Die rol dwingt het fonds tot grote zorgvuldigheid in zijn handelen. Het bestuur legt verantwoording af over het gevoerde beleggingsbeleid in het jaarverslag.

## Bijlage Investment Beliefs

### **Het fonds belegt alleen in categorieën en strategieën die het bestuur begrijpt**

Alle investeringen in vermogenscategorieën hebben een duidelijk doel. Dat kan zijn het behalen van extra rendement, het afdekken van risico's of het spreiden van risico's. De doelstelling is om een maximaal rendement te realiseren binnen een vastgesteld risicokader. Onverwachte risico's kunnen een zeer nadelige impact hebben op de realisatie van deze doelstelling. Daarom moet een investering zo transparant mogelijk zijn. Hierdoor is de kans dat risico's niet onderkend worden zo klein mogelijk. De resterende risico's vragen om een adequate monitoring en maatregelen ter beheersing van deze risico's.

Daarom:

- beoordeelt het fonds iedere belegging in de context van de andere investeringen, als onderdeel van een uitgebalanceerde en gespreide portefeuille;
- doet het fonds uitgebreid onderzoek naar nieuwe investeringen, zodat alle elementen en risico's inzichtelijk zijn;
- zal het fonds in de monitoring van de beleggingsmandaten zich periodiek laten informeren door betreffende portfolio managers om op de hoogte te blijven van actuele ontwikkelingen ten aanzien van het beheer;
- investeert het fonds enkel in beleggingsfondsen waarvan onderliggende portefeuilles transparant worden beheerd en de impact van onderliggende instrumenten duidelijk zijn voor het bestuur;
- ontvangt het bestuur periodiek een risicorapportage en doet het bestuur onderzoek naar een adequate beheersing van de risico's in relatie tot de lange termijn doelstelling.

### **De vaststelling en allocatie van risicobudget naar beleggingscategorieën is de belangrijkste keuze in relatie tot de uiteindelijke ontwikkeling van de dekkingsgraad**

Binnen de randvoorwaarden, zoals maximaal te lopen risico, verwacht rendement en het profiel van de verplichtingen, is de strategische asset allocatie de belangrijkste component in het streven naar rendement. De beslissing om al dan niet in aandelen te beleggen, heeft op lange termijn veel meer impact dan de beslissing om in het ene of het andere aandeel te beleggen.

Daarom:

- hanteert het fonds een top-down benadering bij de samenstelling van de portefeuille. Dit betekent dat na de bepaling van de strategische doelen van het beleggingsbeleid, eerst wordt geanalyseerd wat de optimale asset-mix (inclusief %-rentehedge) is in relatie tot het risicobudget. Vervolgens kijken we naar overige componenten;
- besteedt het fonds veel tijd en energie aan de bepaling van de strategische asset-mix en afdekking van onrendabele risico's. Hierdoor krijgt het fonds een goed inzicht in de toegevoegde waarde van diverse beleggingscategorieën;
- formuleert het fonds richtlijnen omtrent het te hanteren risicobudget. Afhankelijk van dekkingsgraad en marktontwikkelingen is het mogelijk het risicobudget te verlagen dan wel op te hogen, binnen de gestelde kaders.

## **Beleggingsrisico wordt op lange termijn beloond**

De reden om in aandelen of andere beleggingscategorieën met een hoger risico te beleggen is een hoger verwacht rendement op lange termijn. Met andere woorden: er bestaat een risico-opslag voor investeringen met een hoger risico. Deze risico-opslag is niet constant in de tijd. Een hoger rendement dan de risicovrije rente is nodig om aan de doelstellingen van het fonds te kunnen voldoen.

Daarom:

- is een deel van het vermogen geïnvesteerd in beleggingscategorieën met een hoger risico;
- worden risico's waar geen additioneel rendement tegenover staat, zoveel mogelijk beperkt, zoals valutarisico.
- is de allocatie naar een beleggingscategorie (o.a) afhankelijk van de verwachte risicopremie in de markt.

## **Diversificatie is belangrijk**

Diversificatie zorgt voor spreiding van het risico. Dit effect treedt op wanneer de diverse beleggingen niet gelijktijdig stijgen en dalen in waarde. Door dit effect is het mogelijk een deel van de portefeuille met meer risico te beleggen, zonder dat het totale risico rechtevenredig toeneemt. Echter, een belegging moet een significante bijdrage leveren aan het rendement/risicoprofiel van de totale portefeuille. Met andere woorden: diversificatie kent ook grenzen. Te veel diversificatie leidt tot extra kosten in beheerfee en monitoring kosten.

Daarom:

- wordt het vermogen geïnvesteerd in verschillende beleggingscategorieën om zodoende het risico/rendementsprofiel van de totale portefeuille te optimaliseren, ook in tijden van stress op de financiële markten;
- is er uitgebreid onderzoek naar de toegevoegde waarde voor de gehele portefeuille, alvorens een investering wordt gedaan;
- bedraagt een strategisch gewicht van een beleggingscategorie minimaal 2,5%;
- dient het bestuur in dit verband een afweging te maken tussen de toegevoegde waarde en de complexiteit plus kosten ten aanzien van een beleggingscategorie of specifieke beheerder.

## **Consistent outperformance genereren (is moeilijk)**

Zowel academische research als eigen ervaringen leren dat zelfs de meest professionele beleggers moeite hebben om de benchmark op lange termijn te verslaan. In liquide markten blijkt 75% van de beheerders een lager rendement te behalen dan de index, waarbij de 25% beheerders die dit wel lukt periodiek van samenstelling wisselen. Redenen hiervoor zijn onder andere: hogere transactiekosten en beheervergoeding. Daarnaast is het onmogelijk de markt perfect te voorspellen, zodat niet iedere beslissing rendabel zal zijn en daarnaast specifieke strategieën in bepaalde perioden beter zullen renderen dan in andere. Tot slot zijn sommige markten zeer efficiënt waardoor informatie snel in de koers is verwerkt en het moeilijker is een voordeel te behalen uit analyse van de cijfers.



Daarom:

- is een deel van het vermogen passief belegd. Actief beleid wordt toegepast bij voldoende sterke argumenten. Hierbij maakt het bestuur een afweging tussen de extra kosten en het verwachte additionele rendement;
- worden efficiënte markten in de basis passief benaderd, terwijl op inefficiënte markten een actief beleid mogelijk is;
- zou om diversificatieredenen een multi-management strategie aantrekkelijk kunnen zijn in geval van actief beleid.

### **Voor illiquide beleggingen wordt een extra vergoeding ontvangen**

Illiquide beleggingscategorieën zoals private equity, direct vastgoed en infrastructuur, kennen een extra verwacht rendement ten opzichte van de beursgenoteerde aandelen en vastgoedfondsen. Als lange termijn belegger kan een pensioenfonds hier van profiteren. Echter, er bestaat ook een grens aan het percentage dat in illiquide categorieën kan worden belegd. Bij veranderende omstandigheden, moet de portefeuille aangepast kunnen worden aan de behoefte van dat moment. Daarnaast dient een pensioenfonds rekening te houden met collateral management bij gebruik van derivaten.

Daarom:

- wordt een deel van het vermogen van het fonds geïnvesteerd in illiquide beleggingen;
- hanteert het bestuur een maximum percentage van 30% van het beheerd vermogen.

### **Kostenbeheersing is belangrijk**

Verwachte opbrengsten zijn onzeker, maar kosten daarentegen niet. Investeren kost geld, waarbij passieve beleggingen een lagere fee vragen dan actieve beheerstijlen. Daarnaast is het beheer van alternatieve beleggingscategorieën vaak duurder dan van liquide beleggingscategorieën.

Daarom:

- weegt het bestuur de kosten zorgvuldig mee om te bepalen of een investering na kosten een voldoende hoog verwacht rendement genereert;
- zal het fonds enkel in actieve strategieën investeren wanneer redelijkerwijs verwacht mag worden dat deze strategie de extra kosten ruimschoots compenseert;
- bewaakt het bestuur dat zoveel mogelijk transparantie verkregen wordt in de kosten van vermogensbeheer, zowel over het geheel als de afzonderlijke mandaten.

### **Een sterke organisatie draagt bij aan het rendement**

Een sterke organisatie heeft een duidelijke governance en structuur van de diverse afdelingen. Wanneer verantwoordelijkheden eenduidig zijn verankerd in de diverse teams, zal dit het risicobeheer en aansturing van de portefeuilles ten goede komen. Dit geldt zowel voor de interne organisatie van het pensioenfonds als voor de externe leveranciers die voor het fonds werkzaam zijn.

Daarom:

- maakt het bestuur eenduidige afspraken met haar dienstverleners, waarbij ieders verantwoordelijkheden zijn vastgelegd in contracten en SLA's;
- laat het fonds haar vermogen beheren door vermogensbeheerders met een transparante organisatiestructuur, inclusief een transparant beloningsbeleid dat zorgt

voor een alignment of interest. De geselecteerde beheerders voldoen aan de principes voor beheerst beloningsbeleid, opgesteld door AFM en DNB ;

- heeft de vermogensbeheerder van het fonds een helder mandaat;
- ontvangt het bestuur een duidelijke rapportage met een verantwoording van het beleid;
- kan het bestuur taken uitbesteden aan gespecialiseerde partijen of gebruik maken van externe deskundigen, waarbij het bestuur de integrale verantwoordelijkheid behoudt;
- legt het bestuur verantwoording af aan haar achterban met betrekking tot het gevoerde beleid;
- evalueert het bestuur periodiek haar eigen functioneren.

### **Het fonds streeft naar een maatschappelijk verantwoorde invulling van de beleggingsactiviteiten**

Het fonds wil met zijn beleggingen een bijdrage leveren aan een leefbare wereld nu en in de toekomst. Daarbij heeft het bestuur de visie dat duurzame ontwikkeling noodzakelijk is voor een goed rendement op lange termijn en dat bedrijven die zich inzetten voor een goed milieu, sociale rechtvaardigheid en duurzame maatschappelijke ontwikkeling, op lange termijn beter renderen. Bij de invulling van het beleggingsbeleid is het doel van het fonds om te zorgen voor een solide en betaalbaar pensioen, leidend.

Daarom:

- verwacht het fonds dat zijn uitvoerder materiële sociale-, milieu- en governance risico's meeweegt in beleggingsbeslissingen;
- zal het fonds zijn invloed aanwenden om te zorgen dat zijn uitvoerder mogelijke negatieve gevolgen van de beleggingen op maatschappij en milieu voorkomt, mitigeert en/of herstelt;
- kiest het fonds bij de implementatie voor focus op activiteiten waarmee het de grootste invloed kan behalen, gegeven de invulling van de beleggingsportefeuille. Het fonds ziet engagement in dit licht als het belangrijkste instrument voor een verantwoorde invulling van de beleggingsactiviteiten;
- Evalueert het fonds jaarlijks de invulling van verantwoord beleggen

### **Derivaten zijn een efficiënt hulpmiddel voor het fonds om het balansrisico te beheersen**

Het fonds past het gebruik van derivaten toe voor efficiënt portefeuillebeheer en om balansrisico's te beheersen. Bij het gebruik van derivaten zal het fonds rekening houden met de hierbij horende risico's.

Daarom:

- voert het fonds via haar vermogensbeheerder een gedegen monitoring- en selectiebeleid ten aanzien van haar tegenpartijen;
- voert het fonds via haar vermogensbeheerder een gedegen onderpandbeleid ten aanzien van haar derivatenposities.

### **Rente- en valutarisico worden als onbeloond gezien**

Dat is het vertrekpunt voor beleid, echter volledige afdekking is niet altijd zinvol. De feitelijke afdekking van deze risico's hangt voorts af van een combinatie aan factoren, zoals rendement, risico, kosten, balansdoelstellingen, indexatieambitie en risicobudget.