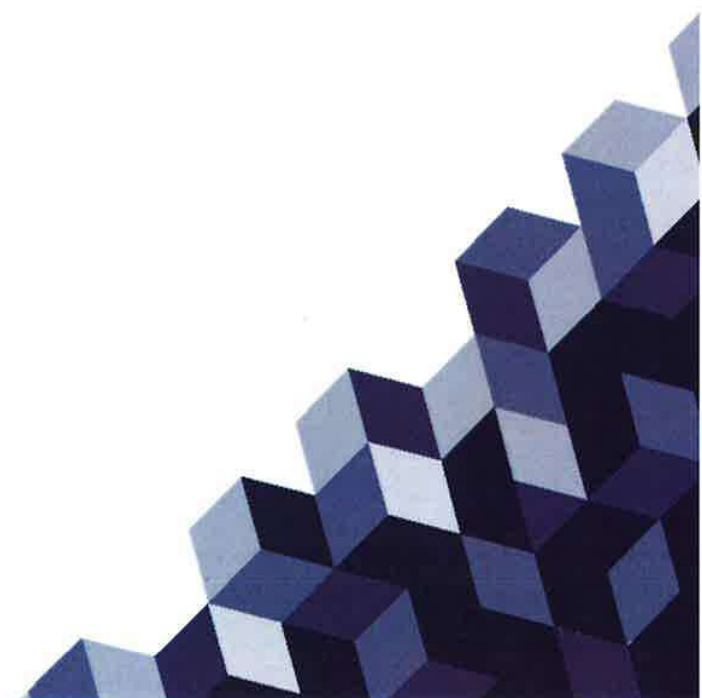


BELEGGINGSPLAN 2023 BEHEERAFSPRAKEN

december 2022



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds
voor de Betonproductenindustrie



1. Inleiding

In dit beleggingsplan worden afspraken met betrekking tot het beheer van de beleggingsportefeuille weergegeven. Dit gedeelte geldt als mandaat voor 2023 tussen Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Betonproductenindustrie (Bpf Beton) en Columbia Threadneedle Netherlands B.V. (Columbia Threadneedle).

Onderhavig mandaat geeft de uitgangspunten weer van het in 2023 te voeren vermogensbeheer en is geldig vanaf 1 januari tot en met 31 december 2023. Zolang geen nieuw mandaat is overeengekomen geldt het laatst overeengekomen mandaat. Tot ingang van het nieuwe mandaat zullen de zwevende gewichten worden gehanteerd. Van 1 januari tot en met 30 januari 2023 gelden de zwevende gewichten van 31 december 2022.

Normwegingen

Per slot 30 januari 2022 zal de portefeuille teruggezet worden naar de voor 2023 geldende startgewichten zoals beschreven in tabel 1. Binnen de matchportefeuille wordt echter gestuurd op een renteafdekkingspercentage en wordt niet gestuurd op normwegingen. Ook voor de minder liquide return categorieën (hypotheken, niet-beursgenoteerd vastgoed, catastrofe obligaties en onderhandse leningen) wordt niet gestuurd op de normgewichten, omdat dit praktisch niet uitvoerbaar is. De werkelijke wegingen van deze categorieën kunnen hierdoor afwijken van de overeengekomen normgewichten en zodoende invloed hebben op de performance en daarmee op de Z-score. De normweging voor de minder liquide categorieën is gebaseerd op de daadwerkelijke portefeuilledistributie op enig moment. Deze normweging wordt als basis gebruikt om de performance te bepalen (ook voor de Z-score). Dit betekent dat er geen actief allocatiebeleid tussen de minder liquide categorieën en de liquide categorieën van de portefeuille plaatsvindt gedurende het jaar en dat ontstane over- en onderwegingen van de illiquide returnportefeuille worden belegd in de liquide returnportefeuille (volgens mandaat).

Tabel 1: totaalportefeuille

	Normweging	Minimum	Maximum
Matchportefeuille	41%		
Discretionaire swaps + Liquiditeiten	12%	0%	20%
Discretionaire Euro staatsleningen	17%	12%	34%
Credits Investment Grade	12%	10%	14%
Returnportefeuille	59%		
Aandelen ontwikkelde markten	23%		
Aandelen opkomende markten	6%		
Catastrofe obligaties	3%		
Vastgoed	9%		
High Yield	5%		
EMD	3%		
Onderhandse leningen	0%		
Hypotheke	10%		
Totaal	100%		

Indien de bandbreedtes zoals vermeld in tabel 1 worden doorbroken zal Columbia Threadneedle contact opnemen met Bpf Beton om de ontstane situatie en mogelijke acties te bespreken.

2. Afspraken ten behoeve van de totale beleggingsportefeuille

De portefeuille valt in twee delen uiteen:

- **Returnportefeuille**

Het doel van de returnportefeuille is het betalen van een deel van de (jaarlijkse oprenting van) verplichtingen, en daarnaast het genereren van extra rendement ten behoeve van mogelijk herstel van de portefeuille, het creëren van goede toeslag kansen en het betaalbaar houden van de regeling, door te beleggen in aandelen, obligaties, onroerend goed, hypotheke en onderhandse leningen.

- **Matchportefeuille**

Het doel van de matchportefeuille is het verminderen van het renterisico. Een perfecte match ten opzichte van de verplichtingen is niet mogelijk, zelfs als voor een oplossing met 100% renteswaps wordt gekozen. Ook dan zal er een basisrisico blijven bestaan. Basisrisico houdt in dit geval in dat een belegging niet precies mee zal bewegen met de verplichting waarvoor deze belegging wordt aangehouden. Het gevolg hiervan is dat dit in een additioneel verlies dan wel winst ten opzichte van de verplichtingen kan resulteren.

2.1 Het herbalanceringsbeleid

2.1.1 Match- en returnportefeuille

Er worden vaste bandbreedtes gehanteerd voor de verhouding tussen match- en returnportefeuille. Er zal geen tactische asset allocatie plaatsvinden tussen de match- en returnportefeuille. De verhouding zal per maandeinde gemonitord worden. Indien de match- of returnportefeuille buiten de toegestane bandbreedte is getreden zal geherbalanceerd worden naar de startgewichten zoals aangegeven in tabel 2. Deze positie moet uiterlijk binnen drie maanden na vaststelling zijn hersteld. In de praktijk wordt gestreefd om dit binnen één maand na vaststelling te realiseren samenvallend met het maandelijks allocatiemoment. Het bestuur wordt geïnformeerd indien bandbreedtes worden doorbroken en indien de herbalancing langer dan één maand zal duren.

Tabel 2: verhouding match- en returnportefeuille

	Normweging	minimum	maximum
Returnportefeuille	59%	56%	62%
Matchportefeuille	41%	38%	44%
Totaal	100%		

Geldstromen/Allocaties

Geldstromen van/naar het fonds worden gebruikt om bij te sturen in de richting van de verdeling tussen de match- en returnportefeuille, zoals vastgelegd in tabel 2.

Binnen de matchportefeuille worden de kasstromen verdeeld tussen de creditportefeuille en de overige matchportefeuille onderdelen tezamen. Volgens deze methodiek zullen geldstromen van/naar de matchportefeuille aangewend worden om te sturen naar de volgende target gewichten: 29,3% credits en 70,7% overige matchportefeuille onderdelen. De allocatiestroom binnen de overige matchportefeuille onderdelen zal alleen van/naar de staatsobligatieportefeuille worden gealloceerd.

De afbouw van de positie beursgenoteerd vastgoed zal gelijktijdig plaatsvinden met de opbouw van niet-beursgenoteerd vastgoed. De opgevraagde commitments voor niet-beursgenoteerd vastgoed zullen worden gefinancierd uit de verkoop van beursgenoteerd vastgoed. Om deze reden zal de categorie beursgenoteerd vastgoed als onderdeel van de illiquide returnportefeuille worden gerapporteerd.

3. Returnportefeuille

Het herbalanceringsbeleid

Voor de liquide categorieën binnen de returnportefeuille zullen zwevende benchmarks met vaste bandbreedtes worden gehanteerd. Er zal geen tactische asset allocatie plaatsvinden. Indien een positie buiten de toegestane bandbreedte is getreden zal geherbalanceerd worden naar de normwegingen zoals aangegeven in tabel 3. Deze positie moet uiterlijk

binnen drie maanden na vaststelling zijn hersteld. In de praktijk wordt gestreefd om dit binnen één maand na vaststelling te realiseren samenvallend met het maandelijks allocatiemoment. Het bestuur wordt geïnformeerd indien bandbreedtes worden doorbroken en indien de herbalancering langer dan één maand zal duren.

Tabel 3: Normweringen en bandbreedte returnportefeuille

Categorie	Normwering	minimum	maximum	Type norm
Aandelen	78,4%	68,4%	88,4%	zwevende norm
Obligaties	21,6%	11,6%	31,6%	zwevende norm
Liquide middelen	0,0%	-2,5%	5,0%	zwevende norm
Totaal liquide returnportefeuille	100%			
Onderhandse leningen	0,0%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Vastgoed Schroders	0,0%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Vastgoed SAREF	40,9%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Beursgenoteerd vastgoed	0,0%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Catastrofe obligaties	13,6%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Hypotheke	45,5%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Totaal illiquide returnportefeuille	100%			

Er wordt geen structurele debetstand van de liquide middelen nagestreefd. De ruimte voor een debetstand is alleen bedoeld voor het kunnen opvangen van tijdelijke effecten van transacties en kasstromen.

Valuta-afdekking beursgenoteerd vastgoed: Eventuele negatieve resultaten uit de valuta-afdekking van beursgenoteerd vastgoed zullen gefinancierd worden uit de desbetreffende categorie. Positieve resultaten uit de valuta-afdekking zullen terugvloeien naar de liquide returnportefeuille.

3.1 Liquide returnportefeuille

3.1.1 Aandelen

Voor de aandelenregio's worden zwevende benchmarks met vaste bandbreedtes gehanteerd. Indien een positie buiten de toegestane bandbreedte is getreden zal geherbalanceerd worden naar de startgewichten zoals aangegeven in tabel 4. Deze positie moet uiterlijk binnen drie maanden na vaststelling zijn hersteld. In de praktijk wordt gestreefd om dit binnen één maand na vaststelling te realiseren samenvallend met het maandelijks

allocatiemoment. Het bestuur wordt geïnformeerd indien bandbreedtes worden doorbroken en indien de herbalancering langer dan één maand zal duren.

De benchmarks voor de categorieën zijn weergegeven in tabel 13.

Tabel 4: Normwegingen en bandbreedtes aandelenportefeuille

	Normweging	minimum	maximum	type norm
Aandelen ontwikkelde markten	79,3%	74,3%	84,3%	zwevende norm
Aandelen opkomende markten	20,7%	15,7%	25,7%	zwevende norm
Totaal	100%			

3.1.3 Vastrentende waarden

Voor de vastrentende waarden portefeuille binnen de returnportefeuille worden zwevende benchmarks met vaste bandbreedtes gehanteerd. Indien een positie buiten de toegestane bandbreedte is getreden zal geherbalanceerd worden naar de startgewichten zoals aangegeven in tabel 5. Deze positie moet uiterlijk binnen drie maanden na vaststelling zijn hersteld. In de praktijk wordt gestreefd om dit binnen één maand na vaststelling te realiseren samenvallend met het maandelijks allocatiemoment. Het bestuur wordt geïnformeerd indien bandbreedtes worden doorbroken en indien de herbalancering langer dan één maand zal duren.

De benchmarks voor de categorieën zijn weergegeven in tabel 13.

Tabel 5: Normwegingen en bandbreedtes vastrentende waarden portefeuille

	Normweging	minimum	maximum	type norm
Emerging Markets Debt	37,5%	27,5%	47,5%	zwevende norm
High Yield obligaties	62,5%	52,5%	72,5%	zwevende norm
Totaal	100%			

3.2 Illiquide Returnportefeuille

Voor de illiquide categorieën binnen de returnportefeuille wordt er niet gestuurd op de normgewichten en deze categorieën hebben derhalve geen bandbreedtes. Jaarlijks wordt bekeken of de illiquide categorieën opgehoogd dan wel verlaagd dienen te worden ten opzichte van lange termijn strategische gewichten. Eventuele hieruit voortvloeiende allocaties zullen alleen plaatsvinden op instructie van het bestuur.

3.2.1 Niet-beursgenoteerd vastgoed (onder beheer van Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.)

De beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed zijn onder beheer van Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. Columbia Threadneedle voert voor deze beleggingen de monitoring en selectietrajecten uit.

3.2.2 Niet-beursgenoteerd vastgoed (onder beheer van Schroders)

Met betrekking tot de beleggingen in niet-beursgenoteerd vastgoed welke onder beheer zijn van Schroders heeft het fonds zelfstandig met Schroders een beheerovereenkomst. Daarbij

wordt een separaat mandaat voor deze beleggingscategorie vastgesteld door het fonds en Schroders. Columbia Threadneedle Netherlands B.V. is geen partij bij de beheerovereenkomst tussen Schroders en het fonds.

3.2.3 Hypotheken (onder beheer van Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.)

De beleggingen in particuliere hypotheek zijn onder beheer van Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V. Columbia Threadneedle voert voor deze beleggingen wel de monitoring en selectietrajecten uit.

3.2.4 Dynamisch balansmanagement

Dynamisch balansmanagement zal alleen op instructie van het bestuur van het fonds worden ingezet ten behoeve van het beheersen van de belangrijkste risico's die van invloed zijn op de dekkingsgraad, zoals bijvoorbeeld het aandelenrisico.

4. Matchportefeuille

De definitie van rente-afdekking is de mate waarin het effect van een 0,01% verandering in de rentetermijnstructuur (PV01) van invloed zal zijn op de waarde van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen. Bij het vaststellen van het afdekkingspercentage worden de volgende onderdelen meegenomen: discretionaire swaps, discretionaire euro staatsleningen en bedrijfsobligaties (in zowel euro als US dollar, maar met valuta-afdekking). In tabel 8 wordt aangegeven of voor het bepalen van het afdekkingspercentage de portefeuille of de benchmark wordt meegenomen.

Voor de verplichtingen wordt gebruik gemaakt van de meest recent ontvangen kasstromen van (de actuaris van) het pensioenfonds.

De matchportefeuille heeft ten doel het rente mismatch risico te beperken. In lijn met tabel 6 is het strategische doel op dit moment (december 2022) om 80% van het renterisico op marktbasis op een curve-neutrale wijze af te dekken.

Het fonds hanteert een rentestafel zoals weergegeven in tabel 6. Columbia Threadneedle monitort elke werkdag de 30-jaars euro swap rente¹ op basis van de slotstanden van de voorgaande werkdag. Indien Columbia Threadneedle vaststelt dat een eerstvolgend triggerniveau van de rente (opwaarts of neerwaarts) is doorbroken zal Columbia Threadneedle zo snel als praktisch uitvoerbaar maar binnen 5 werkdagen de matchportefeuille in overeenstemming brengen met het betreffende (nieuwe) afdekkingspercentage zoals weergegeven in tabel 6. Voorwaarde hierbij is dat de 30-jaars euro interest rate swap rente op het moment van implementatie niet meer dan 0,05% onder (bij rentestijging) c.q. boven (bij rentedaling) het betreffende triggerniveau ligt. Indien Columbia Threadneedle, bijvoorbeeld door marktomstandigheden, niet in staat is om de volledige aanpassing van de renteafdekking te implementeren binnen de periode van 5 werkdagen, zal Columbia Threadneedle het strategische afdekkingspercentage aanpassen naar het niveau dat de gedeeltelijke implementatie reflecteert en Beton hierover informeren.

¹ Meer in detail: 30-jaars euro interest rate 6 maands Euribor swap rente (mid-rate).

Tabel 6: Rentestafel

Bij rentedaling		Bij rentestijging	
30-jaars euro swap rente	afdeckingspercentage	30-jaars euro swap rente	afdeckingspercentage
0,25%	55%		
0,50%	60%	0,50%	60%
0,75%	65%	0,75%	65%
1,00%	70%	1,00%	70%
1,25%	75%	1,25%	75%
		1,50%	80%

Gewichten matchportefeuille

De volgende vastrentende waarden zullen meegenomen worden in de samenstelling van de matchportefeuille: discretionaire swaps, discretionaire euro staatsobligaties en global credits.

Tabel 7: Normwegingen matchportefeuille

	Normweging	minimum	maximum	type norm
Renteswaps + liquiditeiten	29,3%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Credits (bedrijfsobligaties)	29,3%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Discretionaire euro staatsobligaties	41,5%	n.v.t.	n.v.t.	werkelijk gewicht
Liquide middelen	0,0%	0,0%	10,0%	werkelijk gewicht
Totaal	100%			

De afspraken omtrent het beheer van het matchpercentage zijn weergegeven in de volgende tabel:

Tabel 8: Beleggingsrichtlijnen matchportefeuille

Doelstelling afdekking renterisico	
Afdeckingspercentage doelstelling	Conform rentestafel in tabel 6
Bandbreedte rondom afdeckingspercentage	+/- 3% t.o.v. totale renterisico (PV01) van de totale verplichtingen
Curve	Neutraal op basis van een bucketbenadering
Aantal curve buckets	7 bucketpunten; 5, 10, 15, 20, 30, 40 en 50.
Bandbreedte rondom curve buckets	+/- 5% t.o.v. renterisico (PV01) van de totale verplichtingen
Mandaat renteafdekking	
Type mandaat	Passief: beheer afdeckingspercentage binnen bandbreedte en beheer curverisico binnen bandbreedtes
Derivaten toegestaan	Renteswaps: Zero-coupon swaps en par swaps; bilateraal en via Clearing House

Liquiditeiten	Toegestaan ten behoeve van onderpand verplichtingen geclearde swaps en efficiënt portefeuillebeheer
Overige matching assets	Euro Staatsobligaties – op basis van benchmark holdings Global Credits – op basis van benchmark holdings
Controle en monitoring	
Afdekkingspercentage	PV01 matching beleggingen gedeeld door PV01 verplichtingen
Curve risico	Beheer curverisico binnen bandbreedtes
Monitoring frequentie (ex ante)	Per maandeinde. Gebruik makend van meest recente informatie van actuaris op t+6
Ex-post mismatch	Rapporteren over de mismatch als percentage van de verplichtingen
Leveraged duration	Bij leveraged duration van 70 jaar matchportefeuille <i>exclusief</i> creditportefeuille wordt deel van credits verkocht ten bate van de liquiditeitenbuffer en staatsleningen, zodanig dat leveraged duration matchportefeuille exclusief de creditportefeuille 55 jaar wordt. Bij leveraged duration van 70 van gehele matchportefeuille informeren klant ; bij 110 portefeuille van gehele matchportefeuille herbalanceren. Leveraged duration = (PV01 afdekking x 10.000) / (waarde swaps + onderpand)
Kasstroom	Bij kasstromen van en naar de matchportefeuille of kasstromen van of naar de staatsleningenportefeuille naar of van de liquiditeitenbuffer in het kader van het liquiditeitenbeheer, heeft beheerder Columbia Threadneedle de discretie om de verandering door deze kasstromen in rentegevoeligheid compenseren door middel van renteswaps. Hierbij zal pragmatisch bijsturen richting de target renteaftdekking en de strategisch neutrale curvepositie leidend zijn.
Swaps transacties	Trading swaps in overeenstemming met Best Execution Policy Columbia Threadneedle. Alleen toegestaan als afdekkingspercentage op monitoringmoment buiten de bandbreedte valt of voor risicomanagement doeleinden. Geen nieuwe exposure naar Goldman Sachs.
Mandaat staatsobligaties portefeuille	
Team	Columbia Threadneedle Global Rates and Money Markets
Benchmark	Bloomberg Euro-Aggregate Treasury 10+ (1/3 Duitsland, 1/3 Nederland, 1/3 Frankrijk) <i>Voor verdere fondsspecifieke informatie zie de fondsvoorwaarden en/of prospectus</i>
Mandaat global credits portefeuille	
Team	Columbia Threadneedle Investment Grade Credits
Benchmark	50% Bloomberg US Aggregate Credit Index + 50% Bloomberg Euro-Aggregate Credit Index <i>Voor verdere fondsspecifieke informatie zie de fondsvoorwaarden en/of prospectus</i>
Mandaat discretionaire swaps	
Team	Columbia Threadneedle Global Asset Management LDI team
Benchmark	Portefeuillerendement

Uitleg

- De matchportefeuille zal bestaan uit een portefeuille van vastrentende waarden met een voor het fonds acceptabele mate van (krediet)risico, aangevuld met een portefeuille van renteswaps zodanig dat de afdekkingdoelstelling zo dicht mogelijk wordt benaderd.
- Columbia Threadneedle beheert het renteaftdekkingspercentage binnen een bandbreedte en herbalanceert het renteaftdekkingspercentage naar het op dat moment geldende

normpercentage wanneer deze buiten de bandbreedte is bewogen. Indien het renteafdeckingspercentage buiten de bandbreedte is getreden en Columbia Threadneedle zal herbalanceren, zal Columbia Threadneedle de klant hierover informeren.

- Columbia Threadneedle hanteert een zogenaamde 'bucket' benadering in het afdeckingsbeleid, waarbij de afdekking van het renterisico plaatsvindt per mandje van looptijden van 5 of 10 jaar om het risico van veranderingen in de rentetermijnstructuur zoveel mogelijk te elimineren.
- Er vindt herbalancering op bucketniveau plaats, zodra de afwijking van het afdeckingspercentage ten opzichte van de doelstelling, in een bucket, buiten de afgesproken bandbreedte is bewogen. Hierbij zal Columbia Threadneedle de afwijking op pragmatische wijze bijsturen waarbij in ieder geval de buiten de bandbreedte(s) getreden bucket(s) weer binnen de bandbreedte(s) word(t)(en) gebracht.
- Columbia Threadneedle monitort de renteafdekking per maandultimo. Het afdeckingspercentage wordt na de monitoring en eventuele herbalancering vervolgens passief beheerd. Dit betekent dat veranderingen in de verplichtingen en beleggingen gedurende de maand kunnen resulteren in een verandering van het afdeckingspercentage zonder dat Columbia Threadneedle tot herbalancering overgaat.
- Indien het renteafdeckingspercentage en/of één of meerdere buckets buiten de bandbreedtes zijn getreden zal Columbia Threadneedle binnen 10 werkdagen na formele vaststelling de herbalancering uitvoeren. Indien dit niet binnen 10 werkdagen zal (kunnen) plaatsvinden zal Columbia Threadneedle de klant informeren en adviseren.
- Wanneer er kasstromen van of naar de matchportefeuille worden gealloceerd, of wanneer er kasstromen zijn van of naar de staatsleningenportefeuille naar of van de liquiditeitenbuffer in het kader van het liquiditeitenbeheer, krijgt beheerder Columbia Threadneedle de discretie om de verandering door deze kasstromen in rentegevoeligheid compenseren door middel van renteswaps. Hierbij zal pragmatisch bijsturen richting de target renteafdekking en de strategisch neutrale curvepositie leidend zijn. Deze discretie geldt alleen in geval van de hiervoor genoemde kasstromen.
- Bij herbalancerings zal Columbia Threadneedle de klant informeren over de uitgevoerde herbalancering.
- Er zal geen tactische asset allocatie in de matchportefeuille plaatsvinden. Columbia Threadneedle baseert zich bij de inrichting van de matchingportefeuille en de herbalancering op de meest recent ontvangen verplichtingengegevens van (de actuaris van) het pensioenfonds.

Leveraged duration

De leverage binnen de matchportefeuille (de rentegevoeligheid van de matchportefeuille ten opzichte van de waarde van de onderpandportefeuille inclusief de waarde van de swaps) stelt Bpf Beton in staat om verplichtingen af te dekken met een kleiner deel van de beleggingsportefeuille. Hierdoor kan de portefeuille ook bij een relatief hogere renteafdekking belegd blijven in return assets.

Om het risico voortvloeiend uit de onderpandisen optimaal te beheersen, wordt een leveraged duration maatstaf gebruikt. De leveraged duration is de voor leverage gecorrigeerde duration van de portefeuille of een deel van de portefeuille. Voorbeeld: als de

duration in de portefeuille gemiddeld 15 is, bij een leverage van 2, bedraagt de leveraged duration 30. De definitie van leveraged duration is: het effect van 0,01% renteverandering op de waarde van de afdekking (PV01), keer 10.000, gedeeld door de waarde van de onderpand portefeuille (liquiditeiten, staatsleningen en credits) en renteswaps. De leveraged duration wordt op elke werkdag gemeten.

De triggers voor Bpf Beton zijn:

- Een leveraged duration van 70 voor de matchportefeuille *exclusief* de creditportefeuille. Wanneer deze trigger wordt geraakt zal een deel van de credits worden verkocht ten bate van de liquiditeitenbuffer en staatsleningen om de leveraged duration voor de matchportefeuille *exclusief* de creditportefeuille te herbalanceren naar 55 jaar.
- een leveraged duration van 70 (informereren) en 110 (herbalanceren) voor de gehele matchportefeuille. Dit betekent dat als op enig moment de leveraged duration voor de gehele matchportefeuille hoger is dan 70 is Columbia Threadneedle in contact treedt met het bestuur van Bpf Beton om een passende actie te bespreken. Bij een leveraged duration hoger dan 110 zal Columbia Threadneedle de portefeuille herbalanceren.

Liquiditeitenbeheer

Voor centraal geclearde swaps zal een liquiditeiten buffer worden aangehouden om waardeverandering van de swapportefeuille door eventuele toekomstige rentestijgingen of dalingen mee te kunnen opvangen. De invulling van de liquiditeitenregel zal bestaan uit cash (bij de custodian) en een belegging in het CT Euro Liquidity Fund. De omvang van de buffers hangt af van de PV01 van de renteswaps.

Onderstaand staan de boven- en ondergrens van de buffers weergegeven.

Tabel 11: indicatie norm en bandbreedtes liquiditeiten

Cashbuffer	Norm	Ondergrens	Bovengrens
Cash bij custodian (x PV01)	10	5	15
Liquiditeitenbuffer			
CT Euro liquiditeitenfonds (x PV01)	50	30	70

De cashbuffer wordt gebruikt om kleine rentebewegingen op te vangen. Het liquiditeiten fonds wordt gebruikt om grote(re) rentebewegingen op te vangen. Wanneer de ondergrens of bovengrens van de liquiditeitenbuffer is bereikt, zal worden geherbalanceerd naar de norm middels de staatsleningen portefeuille.

Richtlijnen voor discretionaire euro staatsleningen binnen de matchportefeuille

Tabel 9: Voor het discretionaire staatsleningen mandaat gelden de volgende restricties

Algemeen	
Benchmark	1/3 Bloomberg Euro Treasury Duitsland 10+ jaar 1/3 Bloomberg Euro Treasury Frankrijk 10+ jaar 1/3 Bloomberg Euro Treasury Nederland 10+ jaar
Outperformance doelstelling	0,25% per jaar voor kosten (o.b.v. 3-jaars voortschrijdend gemiddelde)
Tracking error doelstelling	max. 1%
Restricties	
Modified duration	+/- 0,75 jaar

Maximum relatief landengewicht	+/- 15%
Maximum totaal off-benchmark	5%
Maximum non-benchmark obligaties EMU landen	5%
Regio allocatie (VK & VS)*	+/- 5%
Maximum securitised uit de benchmark landen / overheid gerelateerd	5%
Minimum rating staatsobligaties**	AA-
Minimum rating overheid gerelateerd / securitised obligaties **	AAA
Maximum gewicht per emittent voor overgerelateerd/securitised obligaties	1%
Derivaten	
Alleen obligatie futures toegestaan	Maximaal 30% bruto exposure***
Liquiditeit	
Cash	+/- 5%

** Geïmplementeerd met bondfutures

** Hoogste rating S&P, Moody's en Fitch. In geval van downgrade tot lagere rating binnen 6 maanden verkopen.

*** Nominale waarde van long en short posities in bond futures en dit bedrag delen door de totale marktwaarde van de portefeuille.

5. Valutabeleid (afdekken valutarisico)

De afspraken over het valuta-afdeckingsbeleid zijn in tabel 10 opgenomen:

Tabel 10: Valutabeleid

Strategische doelstelling				
	Ontwikkelde markten	Opkomende markten	Afdekking op basis van	In fonds / via overlay
Aandelen	100%	0%	benchmark	via overlay
Beursgenoteerd vastgoed	100%	0%	benchmark	via overlay
Global credits	100%	0%	feitelijk positie	in fonds
High Yield obligaties	100%	0%	feitelijk positie	in fonds
EMD - hard currency	100%	0%	feitelijk positie	in fonds
Catastrofe obligaties	100%	0%	feitelijk positie	in fonds
Portefeuilles die niet worden afgedekt	Renteswaps, euro staatsleningen, hypotheek, aandelen opkomende markten			
Mandaat beleggingsfondsen				
Fondsvoorwaarden zijn leidend				
Mandaat overlay				
Type mandaat	Passief beheer, beheer afdekpercentage binnen bandbreedte			
Valuta definities				
Valuta ontwikkelde markten	USD, JPY, GBP, CAD, SGD, HKD, AUD, SEK, DKK, CHF, NZD, NOK, ILS			
Valuta opkomende markten	Alle valuta die niet behoren tot ontwikkelde markten			

Toegestane instrumenten (overlay, voor beleggingsfondsen zijn fondsvoorwaarden leidend)	
Instrumenten	FX-spots, FX forwards, FX swaps, NDF's
Tegenpartijen	Conform BMO Global Asset Management Policy
Looptijden	1 t/m 3 maanden
Monitoring en herbalancering (overlay, voor beleggingsfondsen zijn fondsvoorwaarden leidend)	
Bandbreedte rondom afdekkingspercentage	+/- 2%-punt
Frequentie monitoring	Dagelijks
Herbalanceren	Indien buiten de bandbreedte herbalanceren naar de norm

Hierbij geldt:

- Columbia Threadneedle zal gemiddeld één keer per maand het valutarisico van het werkelijke belang conform het afgesproken percentage afdekken.
- Valuta-afdekking is een dynamisch proces. Vanwege de volatiele markten is het in de praktijk nauwelijks mogelijk om valuta-afdekking op exact het overeengekomen afdekkingspercentage af te stemmen.
- Hoewel de in de portefeuille aanwezige liquide middelen in principe worden omgezet naar euro, is het mogelijk dat liquide middelen in niet-euro valuta niet worden afgedekt. Voor dit terugbrengen geldt een minimumbedrag van 10.000 euro (tegenwaarde).
- De beleggingen in aandelen opkomende markten worden niet afgedekt.

6. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Inleiding

Bpf Beton heeft beleid voor maatschappelijke verantwoord beleggen (MVB). Dit beleid richt zich op het identificeren en terugdringen van (1) duurzaamheidsrisico's die materieel kunnen zijn voor risico en rendement van de beleggingen en van (2) risico's dat ondernemingen waarin wordt belegd een negatieve impact hebben op duurzame ontwikkeling. De achterliggende filosofie is dat bedrijven met een het robuust beheer van milieu-, sociale en governance (ESG) factoren beter in staat zijn om op langere termijn een goede performance te realiseren. Maatschappelijke verwachtingen, awareness van het bestuur en eisen vanuit regelgevers en toezichthouders vormen de grondslag van het MVB beleid. Implementatie van het MVB beleid bestaat uit de onderdelen engagement, stemmen, uitsluitingen en ESG-integratie. Het beleggingsbeleid vormt het kader waarbinnen die implementatie plaatsvindt.

Engagement

Bpf Beton gaat het gesprek aan met ondernemingen waarin wordt belegd. Hierbij wordt gekeken naar diverse thema's op het gebied van ESG. Uitgangspunt hierbij zijn de wereldwijd geaccepteerde standaarden van de Principles for Responsible Investment (PRI), de UN Global Compact, de OESO richtlijnen voor Multinationale Ondernemingen en de Nederlandse Stewardship Code. UN Global Compact is een initiatief van de Verenigde Naties en bestaat uit 10 principes op het vlak van mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieu en corruptie, gebaseerd op algemeen erkende verdragen, zoals de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens, belangrijke conventies van de International Labour Organisation en het VN-verdrag tegen corruptie.

Engagement is uitbesteed aan een gespecialiseerde uitvoerder. Ieder jaar wordt op basis van ingeschatte risico's en kansen, door de uitvoerder in samenspraak met Bpf Beton prioriteit aangebracht in het engagement programma. Verder wordt ook continu gekeken naar schendingen door bedrijven van bijvoorbeeld de UN Global Compact. De aanpak bij engagement is constructief van aard door met bedrijven in dialoog te gaan en gezamenlijk met hen te werken aan oplossingen.

Het bestuur heeft zijn voorkeur uitgesproken voor de thema's klimaatverandering en arbeidsomstandigheden als focusgebieden voor de invulling van engagementprogramma. Dit zal dan ook expliciet worden benadrukt in de rapportages.

Stemmen

Bpf Beton voert wereldwijd haar stemrecht uit. Hierbij wordt gekeken naar de context waarin een onderneming opereert en wordt ondernemingen gevraagd hun beleid toe te lichten, met als doel:

- Verbeteren van de bestuursstructuur en –samenstelling;
- Optimaliseren van het remuneratiebeleid om te waarborgen dat het (uitvoerend) management beloond wordt voor het creëren en waarborgen van aandeelhouderswaarde;
- Ontwikkelen van interne controles en risicomanagementsystemen;
- Beschermen van rechten van minderheidsaandeelhouders.

Ook als er een tegenstem wordt uitgebracht, wordt dat actief aan de onderneming toegelicht.

Uitsluiting

In lijn met wet- en regelgeving sluit Bpf Beton ondernemingen uit, die rechtstreeks betrokken zijn bij de productie van clusterunitie danwel meer dan 50% eigenaar zijn van een bedrijf die clusterunitie produceert.

Ondernemingen die zelf geen betrokkenheid hebben bij clusterunitie, maar waarvan de eigenaar vanwege een aandelenconstructie wel betrokken is, komen niet op de uitsluitingslijst voor.

Bpf Beton belegt niet in staatsobligaties van landen die onderworpen zijn aan sancties door de VN Veiligheidsraad en/of de Europese Unie, wanneer deze zijn gericht op het land zelf of op de zittende regering en een wapenembargo betreffen of betrekking hebben op schendingen van de rechten van de mens.

Integratie ESG-criteria

Bpf Beton verwacht van (externe) beheerders dat zij op een juiste wijze ESG-criteria in hun beleggingsbeslissingen meenemen. Daarnaast wordt van (externe) portefeuillebeheerders verwacht dat zij het MVB-beleid van Bpf Beton op transparante wijze naleven.

Bij de selectie en evaluatie van (externe) beheerders worden duurzaamheidcriteria door Columbia Threadneedle namens Bpf Beton meegenomen.

Communicatie en rapportage

Inherent aan maatschappelijk verantwoord beleggen is het afleggen van verantwoording aan de diverse belanghebbenden.

Bovendien wenst Bpf Beton te voldoen aan de Nederlands Stewardship Code. Daartoe rapporteert Bpf Beton:

- jaarlijks op de website en/of in het jaarverslag over engagement activiteiten en -resultaten, alsmede het uitoefenen van het stemrecht in het betreffende verslagjaar;
- ieder kwartaal op de website over engagement activiteiten en -resultaten, alsmede over hoe is gestemd op de algemene vergaderingen van aandeelhouders.

7. Benchmarks

Tabel 12: Benchmarks

Returnportefeuille	
Aandelen wereldwijd (regio's)	Samengestelde benchmark. Samengesteld uit:
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets Net Return Index (in euro)
Developed Markets	MSCI World Net Return Index (Hedged to Euro)
Obligaties wereldwijd	Samengestelde benchmark. Samengesteld uit:
Emerging Markets Debt	JP Morgan EMBI Global Diversified Total Return Index (Hedged to Euro)
High Yield obligaties	Bloomberg Customized High Yield Index 60% US High Yield en 40% Pan European High Yield, BB-B, non-financials, 3% issuer cap (Hedged to Euro)
Liquide Middelen	1 maands Euribor
Illiquide Return portefeuille	
Niet-beursgenoteerd vastgoed SAREF	Zie beleggingsplan Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.
Niet-beursgenoteerd vastgoed Schroders	INREV Continental Europe
Beursgenoteerd vastgoed	FTSE NAREIT Developed Index NR (Hedged into EUR)
Dynamisch Balansmanagement	Portefeuillerendement
Catastrofe Obligaties	3 maands Euribor + 3%
Hypotheken	Zie beleggingsplan Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.
Onderhandse Leningen	3 maands Euribor
Matchportefeuille	
Discretionaire Euro Staatsleningen	Bloomberg Euro Agg Treasury 10+ yr (1/3 France, 1/3 Netherlands, 1/3 Germany) Total Return Index (in euro)
Bedrijfsobligaties	50% Bloomberg US Aggregate Credit Index / 50% Bloomberg Euro-Aggregate Credit) Total Return Index (Hedged to Euro)
Swaps + Liquiditeitenfonds	Portefeuillerendement

8. Invulling strategie met beleggingsmandaten

Tabel 13: Invulling strategie met beleggingsmandaten

Beleggingscategorie	Beleggingsfonds/Discretionair	Maximale ex-ante tracking error
Returnportefeuille		
Aandelen wereldwijd		
Wereldwijd Ontwikkeld ESG	NT World Custom ESG Equity Index Fund	N.V.T.
Emerging Markets ESG	NT Emerging Markets Custom ESG Equity Fund	N.V.T.
Vastrentende Waarden wereldwijd		
Emerging Markets Debt HC	iShares Emerging Markets Government Bond Index Fund (LU) Class X2 Hedged EUR	
Global High Yield obligaties	CT FGR Global High Yield Bond (EUR Hedged) Fund	6,0%
Liquide Middelen	Discretionair	
Illiquide Return portefeuille		
Participaties Vastgoedfondsen	Zie mandaat Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.	N.V.T.
Beursgenoteerd vastgoed	SSgA Global Real Estate Non-Lending Common Trust Fund	N.V.T.
Dynamisch Balansmanagement	Discretionair	N.V.T.
Onderhandse Leningen	Discretionair	N.V.T.
Catastrofe Obligaties	Twelve Cat Bond Fund	N.V.T.
Hypotheke	Zie mandaat Syntrus Achmea Real Estate & Finance B.V.	
Matchportefeuille		
Discretionaire Euro Staatsleningen	Discretionair	1,0%
Liquiditeiten (onderpand)	CT Euro Liquidity Fund	N.V.T.
Bedrijfsobligaties	CT Universal Investment Grade Credit	3,0%
Discretionaire Swaps	Discretionair	N.V.T.

Bijlage II Beleggingsrestricties³ beleggingsfondsen waarin het fonds participeert.

³ Dit betreffen de richtlijnen op het moment van uitgave van dit Beleggingsplan en kunnen aan verandering onderhevig zijn

Bijlage I: Verklarende Woordenlijst²

Terminologie	Omschrijving
Asset / regio allocatie effect	Het resultaat van het over- of onderwegen van bepaalde asset categorieën of regio's ten opzichte van de afgesproken norm.
Benchmark	Vergelijkingsmaatstaf waartegen de performance van (een deel van) de portefeuille wordt afgezet. De gehanteerde benchmarks zijn vooraf met u afgesproken en vastgelegd in de Beheerafspraken.
Credit Rating	De beoordelingsfactor van de mate van kredietwaardigheid welke door onafhankelijke partijen wordt vastgesteld.
Duration	Gewogen gemiddelde looptijd van alle kasstromen. Een maatstaf voor het effect dat een renteverandering heeft op de obligatiekoers.
Hedging (valuta)	Het beperken van de mate waarin de betreffende portefeuille gevoelig is voor valutaschommelingen. Afdekken van valutarisico.
Investment grade	Volgens de rating agencies Standard & Poors, Moody's en Fitch behoren hiertoe de categorieën van schuld papier van AAA t/m BBB, zijnde ratings maatstaven. Voor deze categorieën van schuld papier is het aannemelijk dat bedrijven aan hun betalingsverplichtingen kunnen voldoen, waarbij AAA de hoogste rating is.
LDI	Liability Driven Investments zijn beleggingen welke specifiek worden aangehouden om het renterisico uit hoofde van de verplichtingen te beheren.
Liquide Middelen	Onder de categorie liquide middelen wordt verstaan de activa in de vorm van chartaal geld of giraal geld, deposito's, geldmarktinstrumenten, geldmarktfondsen of vergelijkbare beleggingen die op korte termijn en zonder grote kosten in geld kunnen worden omgezet.
Matchpercentage	De mate waarin het renterisico van de verplichtingen is afgedekt.
Normweging	De weging van de verschillende asset categorieën binnen de portefeuille zoals deze is afgesproken in het beleggingsplan.
Onder- en Overweging	Negatieve en positieve afwijkingen van de werkelijke portefeuille ten opzichte van de normportefeuille of de benchmark.
Performance	Direct resultaat in de vorm van rente en dividendopbrengsten; Indirect resultaat door waardeverandering van de portefeuille.
Tracking error	De tracking error geeft de mate van afwijking aan tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement van een benchmark.
Zwevende benchmark	Vergelijkingsmaatstaf waarbij de relatieve rendementen van de onderliggende (deel)markten door het jaar heen worden meegenomen in de berekening.

² Deze woordenlijst geeft de begrippen schetsmatig weer.