

## Bijlage 4 Verklaring beleggingsbeginselen

### 1. Inleiding

Voor u ligt de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' (hierna: 'de verklaring'). Hierin kunt u lezen wat het beleggingsbeleid is van het pensioenfonds Wonen (hierna: 'het pensioenfonds'). Pensioenfonds zijn volgens de Europese Pensioenrichtlijn verplicht om zo'n verklaring op te stellen. De Europese Pensioenrichtlijn regelt de werkzaamheden van en het toezicht op pensioenfonds. In Nederland is de richtlijn verwerkt in de Pensioenwet. Hierdoor zijn de Nederlandse pensioenfonds voortaan verplicht de verklaring op te nemen in hun zogenaamde Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (Abtn).

Het pensioenfonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is de verklaring terug te vinden op de website van het fonds: [www.pensioenwonen.nl](http://www.pensioenwonen.nl).

Hoofdstuk 2 gaat over de pensioenregeling en de organisatie van het pensioenfonds.

Hoofdstuk 3 gaat over het beleggingsbeleid.

Hoofdstuk 4 gaat over de uitvoering van het beleggingsbeleid.

## **2. Organisatie en regeling**

### **2.1 Organisatie**

Het doel van het pensioenfonds is pensioenrechten administreren, pensioenuitkeringen verzorgen en pensioengelden beleggen. TKP voert de pensioenregeling uit.

### **2.2 Pensioenfonds bestuur**

Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Zij stelt het strategisch beleid vast en houdt toezicht op de uitvoering ervan. De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de betrokkenen zijn helder gescheiden:

- Een beleggingsadviescommissie van het pensioenfonds adviseert het bestuur. In de commissie zitten vertegenwoordigers van het bestuur ondersteund door specialisten van Achmea Investment Management (hierna Achmea IM) en een externe adviseur. De taak van de beleggingsadviescommissie is het voorbereiden, ondersteunen en adviseren bij het financiële management van het pensioenfonds.
- Achmea IM is verantwoordelijk voor het financiële pensioenmanagement en -advies. Dit houdt in:
  - o Advisering over beleggingstechnische zaken,
  - o Beleidsondersteuning op beleggingstechnische onderwerpen,
  - o Coördinatie van werkzaamheden van externe adviseurs,
  - o Uitvoering van door het bestuur gedelegeerde verantwoordelijkheden zoals:  
1) de pensioengelden beleggen binnen de kaders die het bestuur heeft vastgesteld en 2) externe vermogensbeheerders aanstellen.

Achmea IM legt periodiek verantwoording af aan de beleggingsadviescommissie en/of het bestuur.

### **2.3 Pensioenfonds en deelnemers**

Eind 2019 bestond het totale deelnemers bestand van het fonds uit 125.263slapers en 17.343gepensioneerden.

### **2.4 Pensioenregeling**

Vanaf 1 januari 2018 is PF Wonen een gesloten fonds. Er vindt geen actieve opbouw meer plaats.

De pensioenregeling is een zogenaamde middelloonregeling. Een deelnemer heeft recht op pensioen bij ouderdom, arbeidsongeschiktheid en voor zijn of haar nabestaanden een nabestaandenpensioen. De pensioenregeling staat uitvoerig beschreven in het pensioenreglement en de Abtn. In de Abtn staat gedetailleerde informatie over de pensioenregeling, grondslagen van het fonds en samenhang tussen premie-, beleggings- en indexatiebeleid. De Abtn vindt u op [www.pensioenfondswonen.nl](http://www.pensioenfondswonen.nl).

### **2.5 Gedragscode**

Om belangenverstrengeling te voorkomen, hebben zowel het pensioenfondsbestuur als de directie en medewerkers van Achmea IM een gedragscode ondertekend. De gedragscode geldt ook voor externe adviseurs, zoals vermogensbeheerders, accountants en actuarissen. Het pensioenfonds zorgt ervoor dat medewerkers tijdens het hele beleggingsproces over professionele kwaliteit en expertise beschikken. De controle op naleving van de gedragscode wordt door de voorzitter van het bestuur van het pensioenfonds uitgevoerd. Periodiek wordt door deze compliance officer getoetst of de gedragscode wordt nageleefd.

### 3. Beleggingsbeleid van het pensioenfonds

#### 3.1 Algemeen

Het pensioenfonds ontving tot 1 januari 2018 pensioenpremies om de pensioenen in de toekomst te kunnen uitkeren. Het fonds heeft verplichtingen en ambities, onder andere op het gebied van de pensioenpremie en inflatiecompensatie (voor een uitgebreidere beschrijving hiervan verwijzen wij naar de Abtn). Om die verplichtingen en ambities te kunnen realiseren, heeft het fonds verschillende sturingsmiddelen. Een van die middelen is het beleggingsbeleid. Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en ambities waar te kunnen maken, belegt het fonds de premies in aandelen, obligaties en andere beleggingsvormen waarover rendement wordt behaald.

Zulke beleggingen brengen echter ook het risico met zich mee dat de verwachte rendementen niet worden gehaald. Het fonds brengt de risico's daarom regelmatig in kaart met een zogenaamde Asset Liability Management-studie (ALM) en een haalbaarheidstoets. In een ALM wordt berekend hoe de financiële positie van het fonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Met de haalbaarheidstoets, toetst het fonds of er ook op lange termijn binnen de risicohouding van het fonds gehandeld wordt. Op korte termijn monitort het fonds het risico budget middels het VEV en de tracking error van de portefeuille.

Ook de toezichthouder van de pensioenfondsen, De Nederlandsche Bank (DNB), speelt een belangrijke rol bij het strategisch beleggingsbeleid. DNB heeft een belangrijk onderdeel van haar regelgeving uitgewerkt in het Financieel Toetsingskader ('FTK'). Daardoor heeft risicomangement een veel prominentere rol gekregen binnen het financiële management van een pensioenfonds. Hierbij is het van belang om de risico's in het licht van de integrale balans te bekijken.

DNB beschrijft in haar regelgeving de risico's voor een pensioenfonds. De belangrijkste risico's zijn renterisico, valutarisico en het risico van aandelen en onroerend goed. DNB beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's zijn en of het fonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen te kunnen verwerken. Het fonds richt zich daarom ook op het beheersen van deze risico's.

Bij alle beleggingsactiviteiten gelden algemene uitgangspunten:

- het pensioenfonds hanteert het voorzichtigheidsbeginsel (het vermogen wordt op zo'n manier belegd dat de veiligheid, kwaliteit en liquiditeit van de middelen voldoende zijn gewaarborgd);
- het vermogen wordt belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers;
- het vermogensbeheer wordt op deskundige en zorgvuldige wijze uitgevoerd;
- de belegde middelen worden op voldoende wijze gediversifieerd;
- het pensioenfonds sluit in beginsel geen enkele beleggingscategorie, -techniek of -instrument uit<sup>1</sup>.

#### 3.2. Vaststellen beleggingsbeleid

Het bestuur bepaalt in overleg met de beleggingsadviescommissie van het pensioenfonds, die ondersteund wordt door adviseurs, welke financiële risico's acceptabel zijn. Zij kijkt daarbij naar de ALM, regelgeving en algemene uitgangspunten, de beleggingsbeginselen. Centrale doelstelling is om het risico dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan (risico op onderdekking) en het risico op een reservetekort te beheersen.

---

<sup>1</sup> Zie verder ook paragraaf 4.4

Daarna bepaalt het bestuur het strategisch (meerjaren) beleggingsbeleid. De belangrijkste beleggingskeuzes daarbij zijn:

- Welke vermogenscategorieën en soorten financiële instrumenten zijn acceptabel gezien de specifieke situatie van het fonds?
- Hoe wordt het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën verdeeld (de zogenaamde normportefeuille)?
- Hoe worden de beleggingen geografisch verdeeld?
- Wat is de ruimte om (tijdelijk) af te wijken van de strategische portefeuille?
- Hoe zijn de financiële risico's te beheersen, in relatie tot de risicohouding van het fonds.
- Voor welke beleggingstitels gelden eventuele restricties ten aanzien van de kredietwaardigheid?
- Het te voeren valutabeleid?

Het bestuur stelt het strategische beleggingsbeleid voor een langere periode vast, in beginsel voor een periode van maximaal drie jaar. Bij grote wijzigingen, in marktomstandigheden of de situatie van het fonds, kan het bestuur het beleid ook tussentijds aanpassen.

De beleggingsbeginselen vormen de algemene overtuiging van het pensioenfonds ten aanzien van beleggen en de houding ten aanzien van de risico's. Bij het bepalen van ons beleggingsbeleid hanteren wij de volgende uitgangspunten:

#### **A. Overtuigingen over de financiële markten**

1. De risicorendementsverhouding van de portefeuille verbetert door diversificatie.
2. Passief beheer is het vertrekpunt. Het bestuur past, enkel na onderbouwing, actief beheer toe bij beleggingscategorieën waarbij dit passend is.

#### **B. Overtuigingen over het beleggingsproces**

3. Het pensioenfonds neemt bewust weloverwogen risico's om het benodigde rendement te kunnen realiseren. Door de lange verplichtingen van het fonds achten wij dit verantwoord. Daarbij dienen de belangen op de middellange termijn niet uit het oog verloren te worden.
4. De strategische asset allocatie is de belangrijkste keuze voor het rendement. Deze dient weloverwogen te worden gemaakt na een uitgebreide kwantitatieve studie. Afwijken van het strategisch beleid dienen dan ook alleen voor te komen na een uitgebreide portefeuillestudie of in extreme omstandigheden.
5. Het bestuur heeft geen kortetermijnvisie op markt-, rente- of valutaontwikkelingen en verwacht ook niet dat hier toegevoegde waarde mee kan worden gerealiseerd. Renterisico en valutarisico worden op de lange termijn gezien als een onbeloofd risico. Om redenen van diversificatie, liquiditeit, renteversillen en/of kosten kan een onvolledige afdekking toch het meest geschikt zijn.
6. Bij de invulling van een beleggingscategoriestrategie spelen kosten een belangrijke rol in onze afwegingen: kosten zijn zeker, verwachte rendementen onzeker.
7. Complexiteit van de beleggingen moet in overeenstemming zijn met de kennis en governance binnen de organisatie van het fonds.
8. Bij het maken van beleggingskeuzes zijn transparantie en begrijpelijkheid essentieel.

9. Het bestuur streeft ernaar om aan alle stakeholders van het fonds het beleggingsbeleid te kunnen uitleggen in termen van rendement, risico, kosten en transparantie.

### **C. Overtuigingen over duurzaam / maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)**

10. Wij hebben de overtuiging dat ESG-integratie op de lange termijn zorgt voor een betere risicorendementsverhouding van beleggingen.
11. De belangrijkste drijfveren voor het voeren van het MVB-beleid zijn: het maatschappelijk perspectief, het reputatiebeheersingsperspectief en het risico-rendementsperspectief.
12. Wij vinden het belangrijk om de beleggingsportefeuilles te vrijwaren van maatschappelijk onwenselijke activiteiten en accepteren (binnen grenzen) rendementsafwijkingen als gevolg van gevoerd MVB-beleid.

### **3.3 Risicobeleid**

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van beleggingsrisico's. Het pensioenfonds onderscheidt de volgende risico's:

- **Renterisico:** het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd en opbouw van de verplichtingen. Het beleid van het pensioenfonds is om een belangrijk deel van dit risico af te dekken.
- **Aandelen- en onroerend goed risico:** dit is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt een extra rendement gehaald wat bijdraagt aan de doelstellingen van het fonds. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van aandelen en spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft, wordt rekening gehouden in de ALM studie.
- **Inflatieisico:** het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Inflatie is een wezenlijk onderdeel van ALM-studies, gezien de impact van inflatie op de koopkracht van het pensioen. Hoewel binnen de regeling al rekening wordt gehouden met inflatie zal in de nabije toekomst nader worden onderzocht of er voor het inflatieisico binnen de beleggingsportefeuille verdere beheersmaatregelen nodig zijn. In de ALM-studie is het indexatiebeleid van het pensioenfonds meegenomen.
- **Tegenpartij-/kredietrisico:** het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen wordt voor bijna de gehele beleggingsportefeuille in effecten met een "investment grade" kredietwaardigheid belegd. Daarnaast worden transacties over meerdere aanbieders gespreid en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.
- **Liquiditeitsrisico:** het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de uitvoerder de beleggingsportefeuille op zo'n manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.
- **Valutarisico:** het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het pensioenfonds beperkt. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille is namelijk belegd in euro's genoteerde waarden, daarnaast wordt

het valutarisico van de belangrijkste valuta (Amerikaanse dollar, Britse pond, Japanse yen) voor 75% afgedekt (met uitzondering van het valuta exposure op obligaties).

- **Operationele risico's:** het pensioenfonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan de dienstverleners van het fonds. Daarbij kan worden gedacht aan regels voor procuratie, functiescheiding, 'chinese walls', enzovoort. Achmea IM heeft een zogenaamde ISAE 3402-certificering gekregen, een kwaliteitswaarborg voor de procesbeheersing en de dienstverlening.

### 3.4 Beleggingsrichtlijnen

Aansluitend op de ALM-studie wordt gebruik gemaakt van een 'portefeuilleconstructie'-studie, waarbij wordt onderzocht of binnen het beschikbare risicobudget het rendement-/risicoprofiel van de ALM-uitkomst kan worden verbeterd. Hieruit volgt de verdeling van het vermogen over de verschillende categorieën en regio's. In de beleggingsrichtlijnen wordt vastgelegd binnen welke grenzen de vermogensbeheerder het vermogen dient te beheren. De beleggingsrichtlijnen voor het fonds in 2021 zijn in hoofdlijnen:

Beleggingscategorie	Strategische portefeuille	Parkeer regels	Markt visie	Norm 2021
<b>Aandelen</b>	<b>27,5%</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>30,0%</b>
Opkomende Markten	5,0%		2,0%	7,0%
Ontwikkelde Markten	22,5%	0,5%		23,0%
<b>Obligaties</b>	<b>53,0%</b>		<b>-2,0%</b>	<b>51,0%</b>
Staatsobligaties	22,5%		-2,0%	20,5%
Niet-Staatsobligaties	13,5%			13,5%
Hypotheken	5,0%			5,0%
High Yield	5,0%		-1,0%	4,0%
EMD LC	5,0%		1,0%	6,0%
EMD HC	2,0%			2,0%
<b>Vastgoed</b>	<b>10,0%</b>			<b>10,0%</b>
Vastgoed	10,0%			10,0%
<b>Alternatieve beleggingen</b>	<b>9,5%</b>	<b>-1,0%</b>		<b>8,5%</b>
Grondstoffen	5,0%			5,0%
Infrastructuur	2,5%	-0,5%		2,0%
Private Equity	2,0%	-0,5%		1,5%
<b>Liquiditeiten</b>		<b>0,5%</b>		<b>0,5%</b>
Liquiditeiten		0,5%		0,5%

Naast bovengenoemde verdeling staan in de beleggingsrichtlijnen verdere beleggingsinstructies over de manier waarop door de vermogensbeheerder mag worden belegd. Deze instructies kunnen variëren per categorie, regio en operationele vermogensbeheerder.

Het doel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is: de beleggingsresultaten binnen de vastgestelde grenzen optimaliseren, zodat zij op de lange termijn aan de verplichtingen en ambities van het fonds kan voldoen.

### 3.5 Jaarlijkse update: optimalisatie beleggingsbeleid

Het pensioenfonds evalueert de beleggingsrichtlijnen tenminste jaarlijks. Ieder jaar wordt een beleggingsplan opgesteld waarin, voor zover nodig, voorstellen worden gedaan voor aanpassing van de richtlijnen. De beleggingsadviescommissie van het pensioenfonds bereidt deze nota voor. In de nota staat ook hoe het strategisch beleggingsbeleid er het komende jaar uitziet. Daarbij houden zij rekening met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen of veranderingen in de situatie van het fonds.

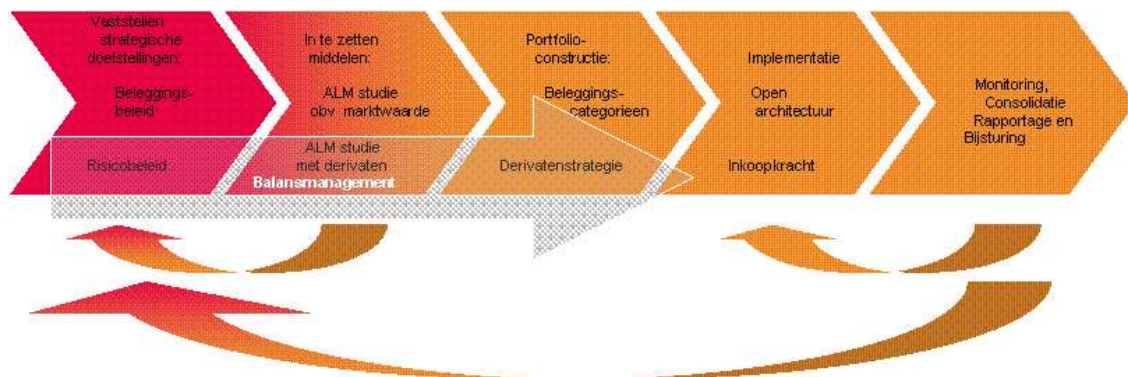
De beleggingsnota dient als richtlijn voor het betreffende jaar: hoe vullen we de beleggingsportefeuille in en hoe stellen we de bandbreedte per beleggingscategorie vast? Zijn de veranderingen in de situatie van het fonds of de markt aanzienlijk, dan kan het fonds besluiten om tussentijds een nieuwe ALM uit te voeren. Ook bij ingrijpende ontwikkelingen tijdens het jaar zal het fonds de beleggingsrichtlijnen opnieuw bekijken en updaten.

## 4. Uitvoering

### 4.1 Uitbesteding Beleggingsbeleid

Het financiële pensioenmanagement en -advies is door het bestuur gedelegeerd aan Achmea IM waarbij gebruik wordt gemaakt van de dienstverlening fiduciair beheer (FB). De FB-dienstverlening houdt in dat het bestuur wordt geadviseerd en ondersteund bij beslissingen over:

- Strategie.
- Risicobeleid / balansmanagement.
- Beleggingsbeleid.
- Portefeuilleconstructie.



Hierbij hoort ook het beoordelen en selecteren van vermogensbeheerders. Het bestuur heeft voor die beoordeling kaders en objectieve criteria vastgesteld. Daarbij kunt u denken aan de stijl van de manager, performance, maatschappelijk verantwoord opereren, omvang en kosten.

De keuze om het operationele vermogensbeheer al dan niet door een of meerdere externe vermogensbeheerders te laten uitvoeren vindt altijd plaats tegen de achtergrond van rendementsoptimalisatie binnen risico's die aanvaardbaar worden geacht.

Met de FB-dienstverlening beschikt het pensioenfonds over voldoende beoordelings- en controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen. De beleggingsadviescommissie houdt daarbij toezicht, rapporteert aan het bestuur en stuurt indien nodig bij.

## **4.2 Rapportage en verantwoording**

In opdracht van het bestuur wordt de hele beleggingsportefeuille geadmistreerd en geconsolideerd door Achmea IM als uitvoerder. Die stemt in dit kader ook af met externe partijen, zoals de bewaarbanken.

De bezittingen van het pensioenfonds worden op dagbasis tegen actuele waarde gewaardeerd, waarbij mogelijk de beurswaarde wordt gehanteerd. Als beleggingen niet tegen actuele waarde kunnen worden gewaardeerd, bijvoorbeeld vanwege illiquiditeit worden deze beleggingen gewaardeerd tegen algemeen geaccepteerde waarderinggrondslagen (aan de hand van toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen een bepaalde factor, waarbij rekening is gehouden met het risicoprofiel en de resterende looptijd).

De uitvoerder rapporteert periodiek aan het pensioenfonds, zowel schriftelijk als mondeling in de vergadering van het bestuur. In een zogenaamde SLA staat aan welke eisen de rapportages moeten voldoen. Door de rapportages kunnen het bestuur en de beleggingsadviescommissie voldoende toezicht houden en indien nodig bijsturen.

## **4.3 Maatschappelijk verantwoordelijk beleggen (MVB)**

Het pensioenfonds heeft ervoor gekozen om een verantwoord beleggingsbeleid toe te passen. De aandelenportefeuille van het pensioenfonds wordt voor een deel belegd in beleggingsinstellingen beheerd door Achmea IM. Binnen deze beleggingsinstellingen wordt door Achmea IM een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid gevoerd.

Het fonds neemt met betrekking tot MVB-dienstverlening uitsluiting controversiële wapens op het creditsmandaat af bij Achmea IM. Daarnaast wordt binnen het Achmea IM Wereldwijd Aandelenfonds, waarin het fonds participeert, ook een MVB-beleid door Achmea IM uitgevoerd. Dit beleid bestaat uit corporate governance, stemmen, uitsluiting (controversiële wapens en schenders UN Global Compact), engagement (thematisch en normatief) en ESG-integratie. PF Wonen heeft besloten dit beleid te willen continueren na de transitie van aandelen wereld – ontwikkelde markten naar een volledig passief mandaat. De MVB-dienstverlening aan het fonds zal dan bestaan uit: corporate governance, stemmen, uitsluiting (controversiële wapens en schenders UN Global Compact) en engagement (thematisch en normatief) op aandelen en credits (voor zover relevant).

### *Uitsluitingsbeleid*

Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid. De volgende uitsluitingen gelden voor de discretionair beheerde vastrentende waarden portefeuille.

*Controversiële wapens:* De uitsluitingen hebben betrekking op producenten van controversiële wapens. De uitsluitingen zijn van toepassing op de door Achmea IM beheerde vastrentende waarden portefeuilles. Op basis van het controversiële wapens criterium wordt elk halfjaar de lijst van uitgesloten ondernemingen vastgesteld. Dit aan de hand van de onderzoeksresultaten van een onafhankelijk onderzoeksbureau. Aanpassingen in de lijst worden gecommuniceerd aan het bestuur van het pensioenfonds middels de halfjaarrapportage verantwoord beleggen.

In aanvulling op de MVB-overtuigingen heeft het bestuur in 2018 het IMVB-convenant ondertekend en onderstaande punten geformuleerd in het kader van de MVB-ambitie:

- Wij zijn eerder een volger dan een koploper in relatie tot MVB (ontwikkelingen), mede gezien de verwachte bestaanshorizon van ons als zelfstandig pensioenfonds.
- MVB-kenmerken van (toekomstige) beleggingsoplossingen zijn een belangrijk selectie criterium voor ons.
- Wij zien ruimte om naast financieel rendement in sommige gevallen ook werkelijke impact op maatschappelijk/milieu vlak na te streven.