

## **Bijlage II: Verklaring inzake beleggingsbeginselen**

### **1. Inleiding**

De verklaring inzake Beleggingsbeginselen beschrijft de door het bestuur vastgestelde uitgangspunten voor het beleggingsbeleid van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Bouwnijverheid (bpfBOUW). De verklaring is opgenomen als bijlage van de abtn. De verklaring zal periodiek worden herzien na belangrijke aanpassingen van het beleggingsbeleid, doch ten minste om de 3 jaar na vaststelling van het Strategisch Beleggingsplan. Met deze verklaring wil het bestuur informatie over zijn beleid aan de belanghebbenden (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers verstrekken.

### **2. Doelstelling beleggingsbeleid**

#### **2.1 Doelstelling bpfBOUW**

Het fonds heeft een sterke ambitie. Het stelt alles in het werk om werknemers en gepensioneerden in de bouwnijverheid een solide pensioen te bieden tegen een betaalbare premie. Hieraan ligt de risicohouding van bpfBOUW ten grondslag.

Als pensioenfonds wil bpfBOUW degelijk, behoedzaam en betrouwbaar handelen voor haar (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers. Dit dient niet alleen tot uiting te komen in de communicatie naar haar (gewezen) deelnemers, maar ook in een beheerste en integere uitvoering van de bedrijfsprocessen. Het beleggingsbeleid vormt één van de sturingsinstrumenten voor het bestuur van het fonds. BpfBOUW beschouwt verantwoord beleggen als integraal onderdeel van het vermogensbeheer.

Uitgangspunten bij het vaststellen van het beleggingsbeleid zijn de aard en omvang van de verplichtingen, de risicobereidheid, de risicohouding die in samenspraak met sociale partners en overige fondsorganen is vastgelegd en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving. De risicohouding komt op de korte termijn tot uitdrukking in het Vereist Eigen Vermogen en op de lange termijn in de door het fonds vastgestelde ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets.

Het Vereist Eigen Vermogen op basis van het strategische beleggingsbeleid bedraagt 24,0% van de technische voorzieningen (op basis van de marktomstandigheden ultimo 2021).

Per 1 januari 2015 heeft het fonds een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. In de volgende tabel zijn de vastgestelde ondergrenzen weergegeven.

<b>Uitgangspositie</b>	<b>Ondergrenzen</b>
Vereiste dekkingsgraad (per 1-1-2015: 125,0%)	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 94,0%
Feitelijke dekkingsgraad (per 1-1-2015: 110,1%)	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 91,0%
	Maximale afwijking slecht weer scenario: 40,0%

Indien bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet (meer) aan de gestelde ondergrenzen voldaan wordt, treedt bpfBOUW in overleg met sociale partners om te bezien of en welke maatregelen genomen moeten worden. De uitkomst van de haalbaarheidstoets kan leiden tot een aanpassing van het premie-, indexatie- en het beleggingsbeleid.

## 2.2 Beleggingsovertuigingen

BpfBOUW hanteert een aantal beleggingsovertuigingen (beleggingsprincipes). De beleggingsovertuigingen weerspiegelen de visie van bpfBOUW over de essenties van de wisselwerking tussen economische ontwikkelingen en de “vertaling” daarvan in de financiële markten en beleggingsproducten. Beleggingsovertuigingen vormen de verzameling uitgangspunten van bpfBOUW die de fundering zijn voor haar beleggingsbeleid. De beleggingsovertuigingen vormen de basis voor alle voorkeuren en keuzes die gemaakt worden bij de inrichting van de beleggingsportefeuille. Het beleggingsbeleid staat in dienst van het behalen van de doelstellingen van bpfBOUW in brede zin. Beleggingsovertuigingen zijn gebaseerd op een mix van wetenschappelijke inzichten, ervaringen en verwachtingen over ontwikkelingen op met name financieel-economisch, maatschappelijk en politiek terrein. De aard van beleggingsovertuigingen maken dat ze dynamisch zijn en dus ook met een zekere regelmaat moeten worden herijkt.

De beleggingsovertuigingen hebben betrekking op verschillende aspecten van het pensioenbeleggen en zijn onderverdeeld in drie categorieën:

1. De ambitie van het pensioenfonds en de impact van het wettelijke kader.  
Hieronder vallen de twee beleggingsovertuigingen over de ambitie voor een waardevast pensioen en zekerheid van nominale pensioenuitkeringen.
2. De invulling van het beleggingsbeleid.  
Hieronder vallen de drie beleggingsovertuigingen over de strategische asset allocatie & diversificatie, actief beheer en verantwoord beleggen.
3. De organisatie van het vermogensbeheer en de uitvoering.  
Hieronder vallen twee beleggingsovertuigingen over een professionele organisatie & beheerst beleggingsproces en de focus op netto toegevoegde waarde met inachtneming van kosten.

Beleggingsovertuigingen bpfBOUW:

*De ambitie van het pensioenfonds en de impact van het wettelijk kader*

1. BpfBOUW heeft de ambitie om haar deelnemers een waardevast pensioen te verschaffen. BpfBOUW neemt bewust beleggingsrisico's om die ambitie te kunnen realiseren.
2. BpfBOUW vindt een hoge mate van zekerheid van nominale pensioenuitkeringen voor haar deelnemers van groot belang. Beleid dat bescherming biedt tegen negatieve pensioenuitkomsten is daarom een belangrijk uitgangspunt bij de beleggingen.

*De invulling van het beleggingsbeleid*

3. De strategische allocatie bepaalt grotendeels het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille van bpfBOUW, waarbij diversificatie het risico-rendementsprofiel op de lange termijn verbetert.
4. BpfBOUW is ervan overtuigd dat verantwoord beleggen leidt tot een beter risico-rendementsprofiel, met name door vermindering van het neerwaarts risico. BpfBOUW ziet verantwoord beleggen ook als haar verantwoordelijkheid en wil op deze manier bijdragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst.
5. BpfBOUW heeft een lange termijn horizon en maakt gebruik van de mogelijkheid die dat biedt voor actief beheer en beleggen in illiquide markten.

*De organisatie van het vermogensbeheer en de uitvoering*

6. BpfBOUW is van mening dat een professionele organisatie en een beheerst beleggingsproces meerwaarde bieden bij het realiseren van de doelstellingen van bpfBOUW.
7. BpfBOUW vereist een positief effect op het risico-rendementsprofiel wanneer kosten gemaakt worden.

Voor een nadere toelichting op de beleggingsovertuigingen wordt de lezer verwezen naar het beleidsdocument “Beleggingsovertuigingen”, dat op de website van het fonds geplaatst is.

### 3. Organisatie

#### 3.1 Taken en verantwoordelijkheden in het beleggingsproces

Onderdeel van de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn) is de Lange Termijn strategische beleggingsallocatie waar naar toe wordt gewerkt d.m.v. de jaarlijkse beleggingsplannen. De strategische beleggingsallocatie wordt in een Asset Liability Management (ALM) studie onderzocht en door het bestuur vastgesteld. Het bestuur geeft opdracht om de ALM studie periodiek, in principe eens in de drie jaar, uit te voeren. De meest recente ALM studie is in 2021 uitgevoerd. Daarin zijn toekomstige lange termijn projecties van het (gewezen) deelnemersbestand, verplichtingenstructuur, rendementsverwachtingen per beleggingscategorie en bijbehorende risicoparameters verwerkt. De ALM-studie is de belangrijkste basis voor het (strategisch) beleggingsplan.

De strategische beleggingsallocatie en de jaarlijkse beleggingsplannen komen tot stand door advisering van experts en (de externe adviseurs van) de commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement (VBB). De hoofdlijnen van het beleggingsplan worden elk jaar door het bestuur vastgesteld en kunnen door actuele omstandigheden afwijken van het strategische beleggingsplan.

De uitvoering van het beleggingsbeleid is onder verantwoordelijkheid van het bestuur opgedragen aan de uitvoeringsorganisatie APG Asset Management (APG) en voor het vastgoed aan Bouwinvest Real Estate Investors B.V. (Bouwinvest). De eisen die gesteld worden aan de uitvoeringsorganisaties zijn vastgelegd in een Service Level (uitbestedings) Overeenkomst (SLO).

De uitvoeringsorganisaties rapporteren op basis van de met het bestuur van bpfBOUW afgesloten uitbestedingsovereenkomst door middel van verschillende rapportages over de voortgang van het beleggingsplan, het balansrisico, de waardeontwikkeling, rendementen (versus benchmarks) en risico's van de portefeuille.

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

<b>TAAK</b>	<b>VERANTWOORDELIJKHEID</b>
Vaststellen beleggingsovertuigingen en risicomanagementprincipes	Bestuur bpfBOUW
Vaststellen ALM studie	Bestuur bpfBOUW
Bepalen financieel risicobudget	Cie VBB
Vaststellen strategisch beleid	Bestuur bpfBOUW
Adviseren strategisch beleid	APG en Bouwinvest
Vaststellen hoofdlijnen jaarlijks beleggingsplan	Bestuur bpfBOUW
Vaststellen mandatacatalogus	Cie VBB
Uitvoeren (smart) rebalancing	APG
Beheer vastgoedbeleggingen	Bouwinvest
Beheer geld- en kapitaalmarktbeleggingen	APG

Verantwoording van het beleid wordt daarnaast jaarlijks door het bestuur afgelegd in de jaarrekening en het jaarverslag van bpfBOUW. Dit biedt inzicht in het gevoerde beleid, ontwikkeling van het pensioenvermogen en biedt tevens inzicht in de financiële positie van het fonds.

De beleggingen en de verplichtingen van bpfBOUW worden op actuele (markt)waarde gewaardeerd. Op basis hiervan wordt iedere maand de dekkingsgraad bepaald.

### 3.2 Uitbesteding

De uitbesteding van het vermogensbeheer is geformaliseerd door middel van vermogensbeheerovereenkomsten en operationele jaarplannen met servicelevel afspraken (SLO's). Deze overeenkomsten voldoen (ten minste) aan het uitbestedingsbeleid van bpfBOUW en de door DNB daaraan gestelde eisen.

Op deze wijze geeft bpfBOUW heldere mandaten af aan de uitvoeringsorganisaties en monitort de uitvoering daarvan. Het bestuur stuurt de uitvoering op hoofdlijnen. Enige afstand tot de uitvoeringsorganisaties en een gecontroleerd vertrouwen zijn echter noodzakelijk om:

- i) de uitvoeringsorganisaties in staat te stellen een professionele organisatie in stand te houden en,
- ii) verantwoordelijkheid te nemen voor de uitvoering van de mandaten en het beheersen van de operationele risico's.

#### *Selectie externe managers*

De beleggingen ter uitvoering van het beleggingsplan worden uitgevoerd en beheerd door de uitvoeringsorganisaties (APG en Bouwinvest) en deels door derden die daartoe door de uitvoeringsorganisaties worden gecontracteerd. Selectie van derden en de beoordeling van hun prestaties vindt plaats op basis van objectieve criteria. BpfBOUW heeft het proces van selectie, monitoring en evaluatie van externe managers vastgesteld en vastgelegd. Door middel van periodieke rapportages wordt inzage gegeven in het monitoringsproces. Gedurende de periode van uitbesteding draagt het pensioenfonds zorg voor de instandhouding en naleving van afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

#### *Waardering*

De Pensioenwet omschrijft als taak van een pensioenfondsbestuur dat het te allen tijde verantwoordelijk is voor het beleid en moet toezien op (de controle op) uit te voeren werkzaamheden binnen en rondom het pensioenfonds. In dat kader stelt de Pensioenwet eisen aan de wijze waarop de bezittingen van het pensioenfonds gewaardeerd worden (art. 135). BpfBOUW beschikt over een Handboek waardering beleggingen, waarin de waarderingsprincipes zijn opgenomen die de basis vormen voor de waardering van al haar bezittingen. De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Indien mogelijk wordt de beurswaarde als actuele waarde gehanteerd en anders de hiervoor beschikbare en gevalideerde waarderingsmethodieken.

### 3.3 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegde vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds. Elk kwartaal wordt over de kosten per beleggingscategorie gerapporteerd conform de definities gesteld door de Pensioenfederatie en door MIFID II.

### 3.4 Deskundigheid

Het pensioenfonds draagt er zorg voor dat het in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een professioneel beheer van de beleggingen; en
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

### 3.5 Medewerkers van de uitvoeringsinstellingen

De uitvoeringsorganisaties dragen er zorg voor dat zij in alle aan hen gedelegeerde fasen van het beleggingsproces beschikken over de deskundigheid die is vereist voor een professioneel beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's.

De uitvoeringsorganisaties beschikken over een interne gedragsregeling (ook wel compliance regeling genoemd). Kern hiervan is dat de schijn van belangenverstremgeling tussen uitvoeringsorganisaties en hun opdrachtgever enerzijds en de individuele medewerkers anderzijds vermeden dient te worden.

De uitvoeringsorganisaties beschikken 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.

## 4. Beleggingsbeleid

### 4.1 Uitvoering Beleggingsbeleid

De fiduciaire verantwoordelijkheid staat centraal bij de beleggingen van bpfBOUW. Het geldt dat beschikbaar wordt gesteld moet bovenal op een verantwoorde wijze belegd worden. BpfBOUW volgt hiervoor de zogeheten Prudent Person regel. De Prudent Person regel houdt in dat pensioenfondsen de verantwoordelijkheid dragen om het vermogen te beheren in het financiële belang van de begunstigen.

Een ALM studie wordt periodiek verricht met behulp van in opdracht van het fonds uitgevoerde ALM berekeningen, waarin de afstemming tussen de (toekomstige) verplichtingen en de samenstelling van de beleggingen wordt onderzocht tegen de achtergrond van verschillende economische scenario's. Naast (verwacht) rendement en risico wordt expliciet rekening gehouden met kosten, complexiteit, transparantie, het beleid voor verantwoord beleggen en eisen aan de beheersomgeving.

Het bestuur stelt aan de hand van de ALM studie, gehoord het advies van de fiduciair manager APG, (de externe adviseurs van) de Commissie Vermogensbeheer en Balansmanagement het strategische beleggingsbeleid vast.

De strategische normportefeuille op basis van de ALM studie van 2021 en aanvullende analyses luidt:

Aandelen	28%
Vastgoed	19%
Vastrentende waarden	45%
Alternatieve beleggingen	8%
<hr/>	
Totaal	100%

De strategische afdekking van het nominale renterisico vindt plaats via de in het strategisch beleggingsplan opgestelde rentestaffels.

Met het vaststellen van het strategische beleggingsbeleid is een besluit genomen over onder meer de gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën met inbegrip van een relevant geachte benchmark (vergelijkmingsmaatstaf) voor elke beleggingscategorie. Op basis van het door het bestuur vastgestelde strategisch beleggingsbeleid adviseren de uitvoeringsorganisaties vervolgens jaarlijks over het te voeren beleggingsbeleid op korte termijn. De hoofdlijnen van het in een specifiek jaar te voeren beleggingsbeleid wordt door het bestuur vastgesteld en vastgelegd in het jaarlijks beleggingsplan.

De normportefeuille die ten minste tweemaal per jaar wordt herijkt is gericht op het bereiken van de lange termijn strategische normgewichten, maar kan daar door actuele omstandigheden van afwijken.

Naast de strategische en jaarlijkse normportefeuille stelt het bestuur per beleggingscategorie (en/of segmenten daarbinnen) de bandbreedtes vast waarbinnen de uitvoeringsorganisaties, waaraan het bestuur de uitvoering van het beleggingsbeleid heeft opgedragen, gemandateerd zijn tot de uitvoering van de (smart) rebalancingstrategie. De ruimte voor de uitvoeringsorganisaties wordt in principe voor één kalenderjaar vastgelegd.

De jaarlijkse normportefeuille is tevens de basis voor de z-score in het betreffende jaar. De z-score is een maatstaf voor de afwijking van het behaalde rendement ten opzichte van het theoretische rendement op de normportefeuille.

## 4.2 Verantwoord beleggen

BpfBOUW heeft in maart 2021 nieuw beleid vastgesteld voor verantwoord beleggen. Dit beleid is vastgelegd in het beleidsdocument "Verantwoord Beleggen beleid 2021-2025" van bpfBOUW en zet zich in voor een goed pensioen in een wereld waarin deelnemers duurzaam kunnen wonen, werken en leven. In het beleid beschrijft bpfBOUW hoe het pensioenfonds met zijn beleggingen in de komende vijf jaar wil bijdragen aan het tegengaan van klimaatverandering, het beschermen van goede arbeidsomstandigheden en het stimuleren van circulariteit. Dit beleid wordt jaarlijks herijkt.

BpfBOUW is ervan overtuigd dat verantwoord beleggen leidt tot een beter risico-rendementsprofiel, met name door vermindering van het neerwaarts risico. BpfBOUW ziet verantwoord beleggen ook als haar verantwoordelijkheid en wil op deze manier bijdragen aan een leefbare wereld en een duurzame toekomst.

Verantwoord beleggen is daarmee een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid van bpfBOUW. BpfBOUW weegt bij elke beleggingsbeslissing factoren op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur (zogenoemde 'ESG factoren') mee. Een duurzame manier van wonen, werken en leven is nodig voor een goed pensioen, voor het behalen van een goed rendement én om risico's voor de lange termijn te verminderen. Door de invloed van het pensioenfonds aan te wenden wil bpfBOUW de partijen waarin ze belegt ertoe aanzetten positieve impact te vergroten en negatieve impact te verkleinen.

Het Verantwoord Beleggen beleid van bpfBOUW is gefundeerd op vijf uitgangspunten welke aansluiten op de missie van bpfBOUW:

1. BpfBOUW realiseert een **goed en betaalbaar pensioen** door het financieel versterken van haar beleggingsportefeuille. Dit doet bpfBOUW door te beleggen met oog voor rendement, risico, kosten en duurzaamheid.
2. BpfBOUW heeft oog voor de wereld om haar heen en ziet het als haar **maatschappelijke verantwoordelijkheid** als belegger om hier invloed op uit te oefenen en ondernemingen aan te zetten tot meer verantwoord gedrag.
3. BpfBOUW streeft naar een goed pensioen voor haar deelnemers en naar **lange termijn waardecreatie** voor zowel haar deelnemers als de brede samenleving.
4. BpfBOUW draagt bij aan de **integriteit en transparantie van financiële markten**, onder andere door te kijken naar haar eigen rol als financiële actor.
5. BpfBOUW is een betrokken en verantwoordelijk pensioenfonds en realiseert haar doelstellingen in **afstemming en samenwerking** met anderen.

Als belegger beschikt bpfBOUW over verschillende mogelijkheden om haar doelen te bereiken. Dit zijn:

- Insluitingsbeleid;
- Engagement;
- Stemrecht;
- Uitsluiten;
- Bewust beleggen in Sustainable Development Goals;
- Selectie en beoordeling van managers.

BpfBOUW vindt het belangrijk om duidelijk en open te communiceren naar haar deelnemers en andere belanghebbenden, ook over verantwoord beleggen. Daarom publiceert bpfBOUW jaarlijks een verslag over de voortgang van het Verantwoord Beleggen beleid, waarin bpfBOUW over concrete resultaten rapporteert. Ook publiceert bpfBOUW op haar website informatie over haar aanpak. Hier is onder andere het Verantwoord Beleggen beleid te vinden, naast een actuele lijst van bedrijven en landen waarin bpfBOUW belegt en die bpfBOUW uitsluit. Een overzicht van alle stemmen die bpfBOUW uitbrengt op aandeelhoudersvergaderingen staat ook op de website. Zo volgt bpfBOUW nauwgezet de verplichtingen van de EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

### 4.3 Balans- en beleggingsrisico's

Het lopen van risico's is inherent aan de bedrijfsvoering van een pensioenfonds. In de uitgangssituatie, nog voordat het beleggingsbeleid is vastgesteld, staat een pensioenfonds al bloot aan risico's voortvloeiend uit de verplichtingen; verzekeringstechnisch risico (waaronder 'langlevenrisico'), renterisico en inflatierisico. Tevens worden, om de pensioenregeling betaalbaar te houden, in het beleggingsbeleid risico's genomen waarvan verwacht wordt dat daar een vergoeding in de vorm van rendement tegenover staat. Het geheel van risico's zorgt ervoor dat de waardeontwikkeling van de verplichtingen en die van de bezittingen niet gelijk zijn.

Het verschil in blootstelling naar risico's van verplichtingen en beleggingen wordt ook wel mismatchrisico genoemd. Risicobeheer heeft bij vaststelling en uitvoering van het beleggingsbeleid daarom een prominente functie gekregen.

Hieronder worden de belangrijkste balans- en beleggingsrisico's waaraan bpfBOUW blootstaat benoemd. Van elk risico wordt de door bpfBOUW gehanteerde definitie gegeven en is kort beschreven welke maatregelen bpfBOUW inzet om de risico's te beheersen. Onderdeel van risicobeheersing zijn de fondsvoorwaarden van de beleggingsvehikels waarin bpfBOUW haar vermogen heeft ondergebracht.

#### Balansrisico's

##### *Liquiditeitsrisico*

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat liquiditeitstekorten optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen."

Het risico is dat, vanwege beperkte liquiditeit van de beleggingen, het nakomen van verplichtingen of het voeren van de gewenste beleggingsstrategie tegen normale condities niet mogelijk is.

Een belangrijke rol bij de beheersing van het liquiditeitsrisico is weggelegd voor de Treasury functie van APG, welke het cash- en liquiditeitsmanagement uitvoert voor bpfBOUW. Dit beleid is erop gericht om zoveel mogelijk zeker te stellen dat bpfBOUW te allen tijde kan voldoen aan alle verwachte en onverwachte betalingsverplichtingen en om de kosten van het aanhouden van voldoende liquiditeit in de portefeuille te minimaliseren.

##### *Renterisico*

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico van rentefluctuaties – als gevolg van een mismatch tussen rentegevoelige activa en passiva (inclusief off-balance posten) op het gebied van rentelooptijden en rentevoet – met als gevolg dat het gewenste pensioenresultaat niet gerealiseerd kan worden op een horizon van 15 jaar (aansluitend bij de ALM studie) en/of dat de kans op korten hoger wordt dan gewenst."

Pensioenfondsen hebben van nature een aanzienlijke blootstelling aan renterisico. Doordat de verplichtingen worden gewaardeerd op basis van een rentetermijnstructuur die afhankelijk is van markttrentes, fluctueert de waarde van de verplichtingen als gevolg van veranderingen in markttrentes (UFR-systematiek).

Om de (ongewenste) rentegevoeligheid van de dekkingsgraad te beperken, heeft bpfBOUW beleid geformuleerd ter afdekking van het renterisico. Dit beleid vloeit voort uit de ALM studie en staat tevens beschreven in het jaarlijkse beleggingsplan. Het renterisico voor bpfBOUW is een rentedaling. Dit komt doordat bpfBOUW het renterisico van de verplichtingen niet volledig afdekt.

##### *Inflatierisico*

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat door hoge inflatie of een te lage dekkingsgraad er geen of onvoldoende toeslag kan worden verleend met als gevolg dat bpfBOUW haar (reële) ambitie niet kan realiseren."

Het fonds heeft de ambitie om de pensioenaanspraken en -rechten van zijn deelnemers te verhogen met de inflatie. Als gevolg hiervan is het fonds blootgesteld aan inflatierisico.

Om het inflatierisico te mitigeren belegt bpfBOUW niet alleen in nominale beleggingsinstrumenten, maar ook in reële instrumenten zoals vastgoed. De vergoeding op, en/of de rendementen van, reële instrumenten hebben een positieve samenhang met de ontwikkeling van de inflatie. Reële instrumenten



bieden dus een (gedeeltelijke) bescherming tegen onverwachte veranderingen in de inflatie. Uiteindelijk bepaalt de hoogte van de dekkingsgraad of en in welke mate er een toeslag verleend kan worden.

### **Beleggingsrisico's**

#### *Marktrisico*

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico van een waardedaling van de beleggingsportefeuille met als gevolg dat het gewenste pensioenresultaat niet gerealiseerd kan worden op een horizon van 15 jaar (aansluitend bij de ALM studie) en/of dat de kans op korten hoger wordt dan gewenst."

De waarde van de beleggingen fluctueert met macro-economische ontwikkelingen en de financiële markten. Daarmee zijn beleggingen in vastrentende waarden, aandelen, vastgoed en alternatieve beleggingen onderhevig aan marktrisico. BpfBOUW verwacht hiervoor te worden beloond in de vorm van een risicopremie.

BpfBOUW beheerst het marktrisico door een evenwichtige verdeling van het vermogen over verschillende bronnen van marktrisico. Naast een brede spreiding over beleggingscategorieën wordt ook gezorgd voor een evenwichtige spreiding binnen beleggingscategorieën. Bij de spreiding wordt ook rekening gehouden met specifieke kenmerken als de liquiditeit van beleggingen.

De vastrentende waarden portefeuille is blootgesteld aan een specifieke vorm van marktrisico: het *kredietrisico*. Om het kredietrisico te beperken spreidt bpfBOUW haar beleggingen in vastrentende waarden over verschillende emittenten. Daarnaast wordt voornamelijk belegd in vastrentende waarden in de *investment grade* categorie.

#### *Tegenpartijrisico*

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico dat een tegenpartij niet aan haar verplichtingen kan voldoen met als gevolg financiële schade voor bpfBOUW."

Door het optreden op de financiële markten staat bpfBOUW niet alleen bloot aan marktrisico's die aan het beleggen verbonden zijn, maar ook aan de risico's die het gevolg zijn van transacties met andere partijen op de financiële markten. Dit komt vooral tot uitdrukking in de derivaten die gebruikt worden ter vermindering van het renterisico en valutarisico. Het risico voor bpfBOUW hierbij is dat de tegenpartij niet aan haar contractuele verplichtingen kan voldoen. Om dit tegenpartijrisico te beheersen wordt dagelijks onderpand ter waarde van de verplichtingen ontvangen c.q. verstrekt ter waarde van de verplichtingen. Het tegenpartijrisico wordt verder beheerst door een minimumeis van de kredietwaardigheid voor tegenpartijen in ongedekte geldmarkttransacties en spreiding van derivatenposities over verschillende tegenpartijen, onder meer door het hanteren van concentratielimieten.

#### *Valutarisico*

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico van een waardedaling van beleggingen in andere valuta's dan de euro door wisselkoersveranderingen met als gevolg dat het gewenste pensioenresultaat niet gerealiseerd kan worden op een horizon van 15 jaar (aansluitend bij de ALM studie) en/of dat de kans op korten hoger wordt dan gewenst."

De beleggingsportefeuille van bpfBOUW kent een significante allocatie naar beleggingen uitgegeven in andere valuta's dan de euro. De waarde van de beleggingen is hierdoor gevoelig voor bewegingen in valutakoersen. De pensioenverplichtingen daarentegen luiden volledig in euro's, daarmee staat bpfBOUW bloot aan valutarisico.

Voor de beheersing van het valutarisico heeft bpfBOUW beleid geformuleerd waarbij een aanzienlijk gedeelte van de blootstelling naar de belangrijkste valuta's wordt afgedekt.

#### *ESG risico*

Onder dit risico wordt door bpfBOUW verstaan: "Het risico van het onvoldoende meenemen van ESG factoren (Environmental, Social, Governance) in beleggingsbeslissingen, met als gevolg een waardedaling van de beleggingen en/of het implementatierisico dat verbonden is aan het ondertekenen van ESG akkoorden. Klimaatverandering is een belangrijk ESG risico voor bpfBOUW. Daarbij wordt onderscheid gemaakt tussen transitierisico's (beleid & regelgeving en markt & technologische ontwikkelingen) en fysieke risico's (de gevolgen van veranderende weerpatronen, waaronder vaker intenser weer en structurele veranderingen).



## ABTN 2022-1 Bijlage II

Andere belangrijke ESG risico's voor bpfBOUW zijn: toenemende ongelijkheid, arbeidsomstandigheden, geopolitieke verhoudingen en fiscaliteit."

Het Verantwoord Beleggen beleid van bpfBOUW draagt bij aan het mitigeren van het ESG risico. Voor een korte beschrijving van het Verantwoord Beleggen beleid zie paragraaf 4.2.

## 5. Verantwoording

BpfBOUW geeft met deze verklaring aan bereid te zijn om informatie over haar beleid te verstrekken aan de (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers.

Harderwijk, 8 maart 2022



D.J. Verhoeven  
(Werkgeversvoorzitter)



E. Lundgren  
(Werknemersvoorzitter  
en voorzitter namens  
pensioengerechtigden)