

Strategisch beleggingskader 2025-2029

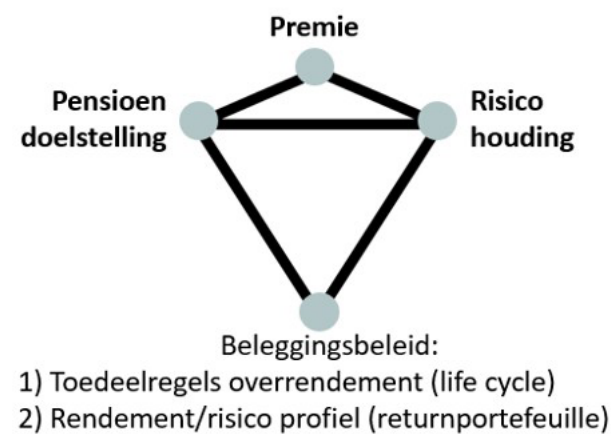
Inhoudsopgave

1	Inleiding	4
2	Doelstelling	6
3	Beleggingsbeginselen	7
4	Uitvoeringsbeginselen	8
5	Risicomanagementbeginselen	22

1 INLEIDING

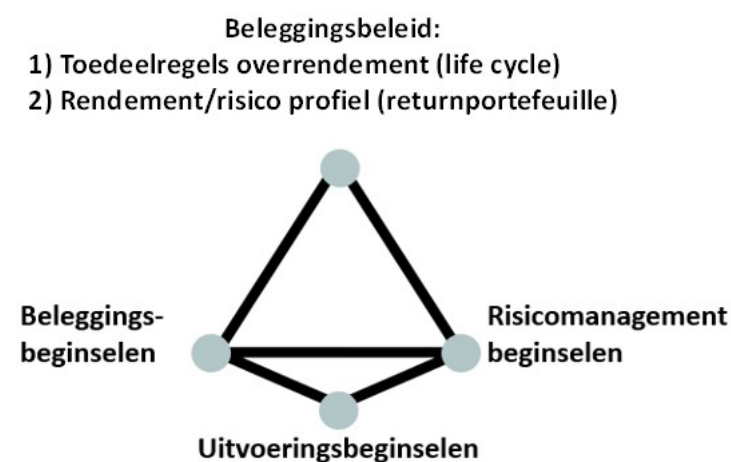
Het strategisch beleggingskader (SBK) wordt beschreven aan de hand van de 'piramide': een schematische weergave van het beleggingsbeleid en de dimensies die hierop van invloed zijn.

Op het bestuurlijk niveau is het beleggingsbeleid een afweging tussen de volgende grootheden:



De pensioendoelstelling is bepaald door sociale partners. Hieruit destilleert PMT de pensioenambities welke vervolgens gerealiseerd moeten worden. PMT heeft de ambitie om deelnemers een goed pensioen te bieden binnen de financiële mogelijkheden die beschikbaar zijn. Hierbij zijn premie en beleggingsrendement de middelen waar de pensioenuitkering uit gefinancierd wordt. De premie wordt bepaald door sociale partners en het beleggingsrendement wordt begrensd door de risicohouding van de deelnemers. Het beleggingsbeleid heeft twee belangrijke onderdelen die elkaar beïnvloeden: de toedeelregels en de samenstelling van de rendementsportefeuille.

Er bestaan verschillende beleggingsportefeuilles met een vergelijkbaar rendement/risico profiel die toch voor het bestuur niet uitwisselbaar zijn. Het bestuur kan via beginselen richting geven aan de samenstelling van de beleggingsportefeuille:



Om de doelstelling te realiseren met een beleggingsportefeuille die aansluit bij de identiteit en de ambities van het pensioenfonds, wordt de manier waarop PMT belegt gekaderd door drie typen beginselen:

- Beleggingsbeginselen: in de beleggingsbeginselen (ook wel investment beliefs genoemd) wordt vastgelegd waar PMT rendement wil en denkt te kunnen halen. Het zijn de overtuigingen die PMT hanteert over de werking van de economie en financiële markten.
- Uitvoeringsbeginselen: de uitvoeringsbeginselen (ook wel policy beliefs genoemd) leggen de governance, organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast.
- Risicomanagementbeginselen: in de risicomanagementbeginselen wordt de werkwijze rond het evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille vastgelegd.

In het vervolg van dit document worden de doelstelling en de verschillende beginselen nader uitgewerkt.

Het bestuur gebruikt dit strategisch beleggingskader voor de volgende doelen:

- Met het SBK legt het bestuur vast welke beleggingsportefeuille zij passend vindt bij de achterban, de identiteit en ambities.
- Het werken met een top-down raamwerk voor een bestuur en beleggingscommissie biedt voordelen in de vormgeving, aansturing en evaluatie van de beleggingsportefeuille. Het stroomlijnt de keten en geeft het bestuur grip op de uitvoering.
- Het kader ondersteunt consistente besluitvorming door de tijd.
- Het kader helpt in de communicatie naar deelnemers en de buitenwereld over de behaalde beleggingsrendementen en hoe het fonds belegt.

Dit Strategisch Beleggingskader wordt in ieder geval geactualiseerd op het moment dat een nieuwe risicohouding wordt vastgesteld (en eerder indien nodig). Wettelijk dienen Pensioenfondsen minimaal eenmaal in de vijf jaar onder zijn deelnemers een Risico-preferentieonderzoek (RPO) uit te voeren. Op basis hiervan worden de nieuwe risicohouding en toedelingsregels vastgesteld.

2 DOELSTELLING

Missie

PMT zorgt voor een betaalbaar, duurzaam en zo veel mogelijk waardevast pensioen voor alle deelnemers. PMT weet wat er speelt en anticipeert op toekomstige ontwikkelingen. Er wordt samengewerkt met deelnemers, werkgevers en sociale partners. Het belang van deelnemers staat altijd voorop. PMT is laagdrempelig en geeft deelnemers – zowel digitaal als in persoonlijk contact – optimaal inzicht in hun pensioen en in hun keuzemogelijkheden. Ook over wat er met de ingelegde premies gebeurt, is PMT transparant.

Premies en life cycle

Om deze missie te kunnen vervullen moet het fonds allereerst zorgen voor voldoende vermogen. PMT voert de pensioenregeling uit zoals overeengekomen in de CAO. Hiervoor ontvangt het pensioenpremies die worden belegd en vervolgens in de toekomst gebruikt worden voor pensioenuitkeringen. Premies worden opgebracht door werknemers en werkgevers in een afgesproken verhouding. De hoogte van de pensioenuitkering wordt daarnaast bepaald door de rente en het beleggingsrendement. Deelnemers hebben een leeftijdsafhankelijke blootstelling naar de rendementsportefeuille. De risicohouding van deelnemers is leidend voor de life cycle¹.

Benodigde overrendement

In de rendementsportefeuille worden beleggingsrisico's genomen. In een Solidaire Premie Regeling (SPR) heeft iedere deelnemer een blootstelling naar dezelfde rendementsportefeuille. De rendementsportefeuille heeft een lange termijn overrendementsdoel van 3% boven de korte rente, zoals vastgelegd in het Verantwoordingsdocument Strategisch Beleggingsbeleid. Op korte en middellange termijn kunnen hier grote fluctuaties in het overrendement optreden. De toekomstige financieel economische, politieke en demografische ontwikkelingen laten zich moeilijk voorspellen.

PMT wil het overrendementsdoel realiseren op een manier die bijdraagt aan een duurzame economie en samenleving, op een manier die uitlegbaar en transparant is, tegen een acceptabel kostenniveau en met niet meer risico en complexiteit dan nodig is. Al deze elementen worden verder uitgewerkt in de beginselen.

1. Life cycle is de geleidelijke afbouw van risico in de beleggingsportefeuille naarmate deelnemers ouder worden.

3 BELEGGINGSBEGINSELEN

Bij het realiseren van de doelstelling van het beleggingsbeleid hanteert PMT een aantal beleggingsbeginselen (investment beliefs). Deze geven aan waar PMT rendement wil en denkt te kunnen halen. Ze vormen de overtuigingen van PMT over de werking van economie en financiële markten.

1. **Het nemen van beleggingsrisico wordt op de lange termijn beloond.**
[basis voor het strategisch beleid]
2. **Het aantal rendements- en risicobronnen is beperkt en gebaseerd op achterliggende economische activiteit.**
[basis voor het inrichten van de rendementsportefeuille in drie vermogensclusters; hoogrentend, onroerend goed en aandelen]
3. **Het nemen van renterisico wordt op de lange termijn niet beloond.**
[basis voor het (grotendeels) afdekken van het renterisico resulterend uit de life cycle]
4. **Op de lange termijn worden illiquide beleggingen additioneel beloond.**
[basis voor het beleggen in illiquide beleggingen]
5. **Valutarisico tussen landen in een vergelijkbaar stadium van economische ontwikkeling wordt niet structureel beloond.**
[basis voor het (grotendeels) afdekken van risico op ontwikkelde valuta]
6. **De economische omgeving en bewegingen in financiële markten beïnvloeden risicopremies en de relatieve aantrekkelijkheid van beleggingskeuzes.**
[basis voor een regelmatige portefeuille-evaluatie]
7. **Een consistent hoger rendement realiseren dan een benchmark is onwaarschijnlijk in liquide markten.**
[basis voor actieve benchmark keuzes en passieve uitvoering]
8. **De beleggingen hebben invloed op de wereld.**
[basis voor het MVB beleid]
9. **Maatschappelijk verantwoord beleggen draagt bij aan een meer toekomstbestendige portefeuille.**
[basis voor integratie van ESG-factoren in beleggingskeuzes]

4 UITVOERINGSBEGINSELEN

Bij het realiseren van de doelstelling van het beleggingsbeleid baseert PMT zich op een aantal uitvoeringsbeginselen. Deze leggen vast hoe de portefeuille wordt ingericht en hoe de governance, organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces eruit ziet.

A. Inrichting portefeuille

1. Overrendement van de rendementsportefeuille ten opzichte van de korte rente staat centraal

De rendementsportefeuille heeft als doel om op lange termijn een overrendement van 3% te behalen ten opzichte van de korte rente. De doelstelling is afgeleid uit het samenspel van pensioenambitie, premie-inleg en risicobereidheid (uitkomst van de bovenste piramide) in combinatie met de gekozen life cycle.

Het overrendementsdoel voor de totale rendementsportefeuille wordt vertaald naar rendementsdoelen op elk lager niveau in de investment structuur. Deze worden vastgelegd in de clusterkenmerken en strategiedocumenten. Het werken met deze doelen zorgt voor een gestructureerde aansturing van de portefeuille. Doelen ondersteunen het bestuur bij de inrichting van de portefeuille en zorgt ervoor dat de hele uitvoeringsketen in lijn is met de doelen van het bestuur. Een overrendementsdoel geeft richting aan de clusterverdeling en aan de onderliggende productmandaten en biedt structuur aan rapportages en evaluaties. Op die manier kan de complexiteit beheerst worden en zorgt PMT ervoor dat op elk niveau de juiste onderwerpen aan de orde zijn omdat een heldere verdeling van verantwoordelijkheden ontstaat. .

2. Beleggen volgens een life cycle constructie

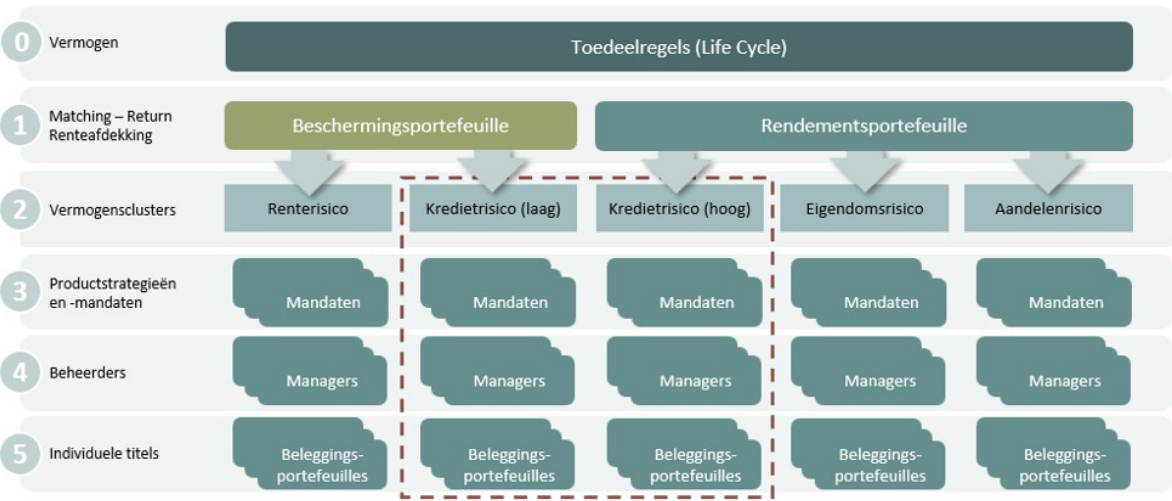
Het risicoprofiel van deelnemers wordt bepaald door de combinatie van het risicoprofiel van de belegging en de blootstelling naar een belegging. Naarmate de beleggingshorizon van deelnemers langer is, kan er in theorie meer en risicovoller in de rendementsportefeuille worden belegd. Jonge deelnemers hebben een lange beleggingshorizon waardoor de nadruk ligt op rendement. Er is voldoende tijd om verliezen goed te maken en de premie (die nog relatief hoog is in vergelijking met het vermogen) kan belegd worden tegen lagere koersen (uitgaande van gemiddeld positieve rendementen op lange termijn). Een grote rendementsportefeuille met veel aandelen past goed bij de situatie van jongeren. Dat is minder het geval voor oudere deelnemers met een kortere beleggingshorizon. Bij oudere deelnemers past een gespreide rendementsportefeuille met een zo stabiel mogelijk rendementsverloop.

Binnen de solidaire premieregeling heeft iedere deelnemer in de praktijk echter dezelfde rendementsportefeuille. Met het loslaten van de leenrestrictie kunnen de wensen van jonge en oude deelnemers met een collectieve portefeuille alsnog verenigd worden. Op collectief niveau kan namelijk belegd worden in een gespreide rendementsportefeuille met een beter risico-rendement profiel dan een rendements-portefeuille die alleen uit aandelen bestaat.

Voor ouderen wordt de pensioenuitkering stabielier door deze diversificatie, in combinatie met de solidariteitsreserve. Ouderen blijven blootstelling behouden naar de rendementsportefeuille die breed gespreid is. En jongeren kunnen nog steeds een voldoende hoog rendement realiseren met een blootstelling van meer dan 100% naar de rendementsportefeuille.

3. Vijf beleggingsniveaus binnen de investment structuur

Binnen de beleggingsportefeuille wordt onderscheid gemaakt tussen vijf niveaus (nadere toelichting is opgenomen onder B. Aansturing portefeuille):



4. Beschermings- en rendementsportefeuille

PMT deelt de portefeuille op niveau 1 conceptueel op in een beschermingsportefeuille en een rendementsportefeuille. Het doel van de beschermingsportefeuille is het repliceren van het beschermingsrendement. Het doel van de rendementsportefeuille is het genereren van overrendement. Binnen de rendementsportefeuille onderscheidt PMT drie beleggingsrisico's die naar verwachting op de lange termijn worden beloond (fundamentele risicopremies):

- Kredietrisico; de hiermee verbonden kredietrisicopremie wordt ontvangen bij het uitlenen van geld aan partijen die kredietrisico met zich meebrengen; de vergoeding wordt ontvangen in de vorm van een rentevergoeding (coupon);
- Eigendomsrisico; de hiermee verbonden risicopremie wordt ontvangen bij het ter beschikking stellen van vastgoed en infrastructuur aan derden; de vergoeding wordt ontvangen in de vorm van (stabiele) huurinkomsten en (beperkte) waardeinstijging;
- Aandelenrisico; de hiermee verbonden aandelenrisicopremie wordt ontvangen bij het investeren in het eigen vermogen van een onderneming en is dus een vergoeding voor ondernemingsrisico; de vergoeding wordt ontvangen in de vorm van dividenden en waardeinstijging.

5. Minimale omvang productstrategieën

Binnen een vermogenscluster kunnen verschillende productstrategieën met één of meer bijbehorende productmandaten gepositioneerd zijn. Uitgangspunt daarbij is dat ieder vermogenscluster uit maximaal vijf onderliggende productstrategieën kan bestaan, waarbij deze productstrategieën een duidelijke aantoonbare meerwaarde voor het vermogenscluster en de totale beleggingsportefeuille dienen te hebben. PMT kiest voor dit beginsel, omdat de beleggingsportefeuille in het kader van het governance budget niet uit te veel versnipperde strategieën mag bestaan.

B. Aansturing portefeuille

1. Beleggingshorizon

PMT ziet de lange termijn van alle toekomstige pensioenuitkeringen als leidend. Alle beleggingsbeslissingen worden dus geëvalueerd vanuit een lange termijn perspectief en op basis van lange termijn risico-rendementsaannames. Op kortere termijn kunnen zich omstandigheden voordoen die de langere termijn doelstelling onder druk zetten. PMT streeft er daarom naar om bewust en evenwichtig om te gaan met het spanningsveld binnen het beleggingsbeleid tussen mogelijke kortere termijn randvoorwaarden en de langere termijn doelstelling.

2. Eigen doelstelling als leidraad

PMT gaat uit van zijn eigen doelstelling. Het toetst zijn resultaten aan deze doelstelling. Het laat zich in zijn beleid niet afleiden door peer group pressure.

3. ALM analyse

PMT gebruikt ALM analyses als toetsend instrument voor de samenstelling van de portefeuille.

4. Evaluatie van de portefeuille

Periodiek wordt de beleggingsportefeuille getoetst aan de doelstelling. Omdat voorspelling van kortere termijn marktbevingen geen geschikte basis vormt voor prudent beleggingsbeleid, ziet PMT af van tactisch beleid.

5. Grondhouding: “de portefeuille is goed, tenzij”

Beleggen is geen exacte wetenschap. Kleine verschuivingen in de portefeuille kunnen zelden vooraf aantoonbaar tot een wezenlijk ander resultaat leiden. Daarom is de grondhouding dat de bestaande (cluster)samenstelling in staat is om het clusterdoel te behalen tot het tegendeel aannemelijk is gemaakt. De bewijslast om de portefeuille te wijzigen ligt hierdoor hoog.

6. Sturing en governance van de vijf beleggingsniveaus

PMT legt voor elk van de vijf beleggingsniveaus de wijze van sturing en governance vast. PMT ziet een gestructureerde aansturing van de portefeuille als een goede manier om complexiteit te beheersen en te zorgen dat op elk niveau de juiste onderwerpen aan de orde zijn, waardoor een heldere verdeling van verantwoordelijkheden ontstaat. In het portefeuille-evaluatiebeleid zijn nadere afspraken over de werking vastgelegd. De kadering van de verschillende niveaus is zo vastgelegd dat er een hiërarchie bestaat, met name ten aanzien van het risicoprofiel: niveau 1 prevaleert boven niveau 2, niveau 2 boven niveau 3.

Niveau 1

Sturing

Op niveau 1 en 2 stelt het bestuur de toedeelregels vast, de strategische samenstelling binnen de beschermings- en rendementsportefeuille.

De hoogte van de rente-afdekking en de verhouding tussen de beschermings- en rendementsportefeuille volgt uit de toedeelregels en het deelnemersbestand en kan elke maand anders zijn als gevolg van veranderingen daarin en gerealiseerde rendementen.

Governance

Het bestuur is op niveau 1 beleidsbepalend en de Commissie Beleggingen (CBL) is beleidsuitvoerend en adviserend. Dit betekent concreet dat de CBL de portefeuille binnen de door het bestuur gestelde bandbreedtes dient te handhaven en de portefeuille terugbrengt binnen de door het bestuur gestelde bandbreedtes wanneer deze overschreden zijn, conform het rebalancingbeleid.

Het bestuur legt beleidskeuzes vast in het jaarlijkse beleggingsplan. Via besluiten kan het bestuur daar tussentijds van afwijken. De CBL legt via besluiten vast hoe het binnen de beleidsuitvoerende ruimte stuur.

Niveau 2

Sturing

Op niveau 2 stuurt PMT in de rendementsportefeuille op de verdeling over vermogensclusters inclusief bandbreedtes. Voor de vermogensclusters stelt het bestuur strategische kenmerken vast waaraan de clusters moeten voldoen, waaronder de doelstelling van het cluster, het risicorendementsprofiel (rekening houdend met kosten). In de vermogensclusters worden de bandbreedtes voor de onderliggende productstrategieën op een dusdanige manier geconstrueerd, zodat ze in lijn zijn met de risicoprofielen van het hoger liggende niveau.

Het doel van de beschermingsportefeuille is de vastgestelde renteafdekking per deelnemer te realiseren en daarmee het beschermingsrendement te repliceren. De manier waarop dit gebeurt is vastgelegd in het matchingkader, waarin bandbreedtes worden bepaald voor verschillende risicomaatstaven. PMT kiest er bewust voor kredietrisico te nemen binnen de beschermingsportefeuille. Het overrendement in de rendementsportefeuille is inclusief het overrendement dat hieruit ontstaat (krediettransportatie).

De wijze waarop PMT omgaat met valuta-afdekking wordt vastgelegd in het valutabeleid, als onderdeel van de clusterkenmerken. Bandbreedtes voor valutarisico worden ook opgenomen in een strategiedocument en mandaat.

Governance

Het bestuur is beleidsbepalend, de CBL is beleidsuitvoerend en adviserend. Dit betekent concreet dat de CBL de portefeuille binnen de gestelde bandbreedtes dient te handhaven en de portefeuille terugbrengt binnen de bandbreedtes wanneer deze overschreden zijn, conform het rebalancingbeleid. Het bestuur legt beleidskeuzes vast in het jaarlijkse beleggingsplan. Via besluiten kan het bestuur daar tussentijds van afwijken. De CBL legt via besluiten vast hoe het binnen de beleidsuitvoerende ruimte stuur.

Niveau 3

Sturing

Op niveau 3 gaat het om de invulling van de vermogensclusters met productstrategieën en -mandaten die het beste passen bij de strategische kenmerken ervan, plus de verdeling over deze productstrategieën. Op niveau 3 wordt gestuurd via de inhoudelijke vormgeving van strategiedocumenten en mandaten. Dit betreft o.a. de samenstelling van de benchmark, het universum, keuze voor actief/passief, instrument-gebruik, kosten, risicobeheersing. De inhoud van de strategiedocumenten en mandaten wordt gedreven door de economische omgeving, financiële markten en andere omgevingsfactoren die van invloed zijn op de optimale vormgeving. Beslissingen worden gedreven door de mate waarin mandaten aan de kenmerken van de vermogensclusters voldoen. Dit wordt beoordeeld aan de hand van risicopremies, de economische omgeving en financiële markten.

Governance

De CBL is het beleidsbepalende en beleidsuitvoerende orgaan op dit niveau. De dubbelrol wordt gemitigeerd doordat het bestuur op niveau 2 de kenmerken van de vermogensclusters vaststelt. Op basis van deze kenmerken stelt de CBL de vermogensclusters vast, waarin de onderliggende productstrategieën en onderliggende mandaten worden opgenomen en hoe hier over wordt gealloceerd. Er is sprake van bandbreedtes per productstrategie.

Bij overschrijding van de bandbreedte op niveau 3 vindt overleg en besluitvorming in de CBL plaats. Aangezien er illiquide producten binnen de vermogensclusters aanwezig zijn, is het niet altijd mogelijk en/of wenselijk om snel te rebalanceren. Daarom is het mogelijk om in specifieke gevallen een overschrijding op niveau 3 tijdelijk te accepteren. In dat geval moet de portefeuille op niveau 1 en 2 binnen bandbreedtes gepositioneerd zijn. Indien de portefeuille op niveau 3 buiten de bandbreedtes (en daarmee de risicobereidheid) blijft waardoor het rendement/risicoprofiel van de portefeuille voor langere tijd gaat afwijken, bijvoorbeeld omdat er niet (voldoende) kan worden bijgestuurd vanwege illiquide beleggingen, besluit het bestuur, op advies van de CBL.

De CBL stelt de strategiedocumenten vast. De vaststelling van de onderliggende mandaten is aan het bestuursbureau gemandateerd, tenzij het een nieuw mandaat betreft; in dat geval besluit de CBL. Voorstellen hiervoor worden ingebracht door het Fiduciair Platform PMT (FPP) (zie verder onderdeel Samenwerking met MN) als adviserend orgaan. PMT kan deze voorstellen laten toetsen door een derde partij. MN is beleidsuitvoerend en verantwoordelijk voor de uitvoering van de mandaten binnen de gegeven richtlijnen.

Een uitzondering geldt voor nieuwe illiquide productstrategieën en voor nieuwe liquide productstrategieën waar belangrijke reputatie-aspecten aan verbonden zijn: deze worden ter goedkeuring aan het bestuur voorgelegd. Vastlegging vindt plaats via strategiedocumenten voor de vermogensclusters, het jaarlijkse beleggingsplan, beleidsdocumenten en voorstellen in CBL en bestuur.

Niveau 4

Sturing

Op niveau 4 wordt gestuurd door het selecteren, aanstellen en ontslaan van individuele vermogensbeheerders via het aangaan van en het opzeggen van investment management agreements (IMA's). Daarnaast wordt gestuurd door het alloceren en onttrekken aan aangestelde vermogensbeheerders. Beslissingen worden gedreven door de geschiktheid van de individuele vermogensbeheerders om een rol te vervullen binnen de uitvoering van het mandaat.

Governance

De CBL stelt het beleid vast voor de selectie en monitoring van vermogensbeheerders. Als algemene regel geldt dat MN vermogensbeheerders selecteert binnen de mandaten (dit dient te passen binnen de richtlijnen die door de PMT zijn afgegeven in het selectie- en monitoringsbeleid en het uitbestedingsbeleid van PMT) Een uitzondering geldt voor interne vermogensbeheerders bij MN, daarover beslist de CBL. Bij een voorstel voor aanstelling van een interne vermogensbeheerder bij MN geldt dat altijd twee separate adviezen aan de CBL worden voorgelegd, een namens het bestuursbureau en een namens MN.

Een tweede uitzondering geldt voor specifieke manager selectie en investeringen binnen illiquide productstrategieën, daarover beslist de CBL. Deze zijn verder uitgewerkt in het huishoudelijk reglement van het bestuur. Hierin is vastgelegd dat de CBL, door middel van een mandaat, het bestuursbureau heeft gemandateerd om te besluiten over deze specifieke managerselectie en investeringen binnen illiquide mandaten, mits wordt voldaan aan twee voorwaarden:

- Het voorstel valt volledig binnen het mandaat
- Er zijn geen gevoelige aspecten of reputatieaspecten, waarbij de volgende zaken een indicatie daarvoor kunnen zijn: de risk-opinie van MN, een onbevredigende beantwoording door MN van de vragen van het bestuursbureau en/of gebrek aan overeenstemming binnen het bestuursbureau tussen de Directeur Beleggingen (CIO) en de Manager Integraal Risicomanagement.

Wanneer niet aan beide voorwaarden is voldaan, gaat het voorstel naar de CBL. Indien de CBL van mening is dat het reputatierisico voor PMT dermate hoog is, dat het hier niet zelfstandig over kan beslissen, dan legt de CBL het voorstel voor aan het bestuur.

Niveau 5

Sturing

Op niveau 5 beheert een aangestelde vermogensbeheerder een portefeuille bestaande uit onderliggende beleggingen binnen de voorwaarden van de IMA.

Governance

Het bestuursbureau dan wel de CBL, heeft mandaten vastgesteld, op basis waarvan door MN individuele vermogensbeheerders zijn aangesteld via IMA's. De aangestelde vermogensbeheerder beheert de beleggingen in de betreffende portefeuille binnen de grenzen van de IMA. MN controleert of de portefeuille in lijn is met de IMA.

C. Beleggingsmandaten

1. Voorkeur voor weinig schakels en fysieke invulling

PMT kiest voor zo min mogelijk schakels in de uitvoering van het vermogensbeheer. PMT heeft daarom een voorkeur voor transparante, fysieke beleggingen boven synthetische constructies en mandaten met ingebouwde hefboomwerking of belastingoptimalisatie.

2. Gebruik derivaten

PMT staat de inzet van derivaten toe voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend en doelmatig portefeuillebeheer vergemakkelijken. Daarbij geldt dat PMT terughoudend is met het

gebruik van niet-lineaire derivaten.

3. Voorkeur voor efficiënte beta-implementatie

Omwille van kostenbeheersing, uitlegbaarheid en beheersbaarheid concentreert PMT zich op mandaatniveau op het zo efficiënt mogelijk behalen van de beoogde risicopremies. Startpunt daarbij vormt het relevante beleggingsuniversum, wat vervolgens wordt getoetst aan de beginselen en andere voorwaarden die PMT stelt. Het nemen van bewuste, beheersbare en uitlegbare risico's die voldoende gecompenseerd worden is hierbij leidend.

4. Uitvoering mandaat

PMT vindt dat een optimale invulling aan de uitvoering op mandaatniveau wordt gegeven door te sturen op efficiënt portefeuillebeheer, het reduceren van onnodige complexiteit, het streven naar een zo hoog mogelijke transparantie en uitlegbaarheid en door een kostenbewuste opstelling ten aanzien van de uitvoering van het mandaat.

5. Voorkeur voor mandaten op eigen naam

PMT is ervan overtuigd dat het in zijn belang is het eigenaarschap over de voorwaarden van beheer, kosten, transparantie en het stemrecht waar mogelijk te behouden en toepassing van het uitsluitingsbeleid te kunnen realiseren. Daarom belegt PMT bij voorkeur via discretionaire mandaten en niet via fondsen. Beleggingstitels staan hiermee op naam van PMT. De mogelijkheid tot discretionaire beleggingen wordt afgewogen tegenover de (transactie) kosten en operationele haalbaarheid. Voor sommige illiquide productstrategieën zoals private equity en internationaal onroerend goed geldt een uitzondering, omdat een discretionair mandaat niet mogelijk is voor PMT.

6. Selectie van vermogensbeheerders

De selectie van vermogensbeheerders geschiedt altijd in het belang van de deelnemers van PMT. De keuze wordt primair gemaakt op basis van kwaliteit en verwacht financieel resultaat. Daarbij betekent financieel resultaat een zo goed mogelijk rendement bij een passend risico, na aftrek van kosten. Een zo goed mogelijk rendement is een rendement dat past bij de gestelde doelstelling.

7. Illiquide productstrategieën

In het geval van beoogde aanstelling van een vermogensbeheerder dan wel investeringen binnen een illiquide productstrategie geldt dat de CBL of het bestuursbureau akkoord op de aanstelling of investering dient te geven door het goedkeuren van een investeringsvoorstel.

8. Monitoring van vermogensbeheerders

PMT laat de aangestelde vermogensbeheerders monitoren. PMT heeft eisen gedefinieerd waar het monitoringproces aan dient te voldoen, in het bijzonder op het gebied van informatie over performance en risico's. In het monitoringproces is op frequente basis contact met de vermogensbeheerders. De informatie uit dit proces wordt opgenomen in de kwartaal- en jaarrapportages die aan PMT worden verstrekt.

D. Kosten

1. Kosten in relatie tot meerwaarde

De beheersing van de kosten is een belangrijk thema voor PMT. Dit betekent niet dat de kosten zo laag mogelijk moeten zijn, maar dat de kosten in verhouding staan tot de meerwaarde van de verwachte opbrengsten.

2. Prestatievergoedingen

PMT is geen voorstander van prestatievergoedingen en deze worden dan ook bij voorkeur niet toegestaan. PMT zal het gebruik van prestatievergoedingen uitsluitend toestaan wanneer een illiquide beleggingscategorie, die PMT nodig heeft voor het verwezenlijken van de doelstellingen, niet toegankelijk blijkt zonder prestatievergoedingen te

accepteren. Indien PMT prestatievergoedingen toestaat, kan dat alleen onder de volgende voorwaarden:

- De prestatievergoeding is altijd gemaximeerd.
- Daar waar een prestatievergoeding wordt toegestaan zal ook een mechanisme moeten bestaan waardoor de betreffende vermogensbeheerder ook meedeelt in slechte resultaten. Dit kan bijvoorbeeld door te eisen dat een fondsbeheerder zelf mee investeert in dezelfde belegging als PMT en dus zelf hinder ondervindt van een slecht resultaat van deze belegging.

Ook voor prestatievergoedingen geldt dat deze in verhouding moeten staan tot de meerwaarde van de verwachte opbrengsten.

3. Kosten zijn integraal onderdeel van alle beleggingskeuzes

Bij iedere beleggingskeuze worden de daarmee gemoeide kosten integraal meegenomen in de afweging. Dit betreft zowel transactiekosten als beheerskosten. Indien financieel resultaat een criterium is voor een beleggingskeuze dan is financieel resultaat gedefinieerd als na aftrek van kosten. Bij illiquide beleggingen die een groot aandeel hebben in de totale kosten voor PMT wordt gestuurd op een maximum kostenniveau dat past bij de toegevoegde waarde van de beleggingscategorie en bij de intensiteit van het beheer in de betreffende categorie.

4. Monitoring en beheersing van kosten

PMT gaat achteraf na in hoeverre de gerealiseerde kosten afwijken van de geprognoseerde kosten en stuurt hier op bij in het beleggingsplan in het jaar hierop volgend. PMT stelt hiertoe jaarlijks een kostenoverzicht op.

PMT laat zijn vermogensbeheerkosten jaarlijks toetsen en vergelijken met een benchmark om inzicht te krijgen in de totale kosten, de kosten per categorie, en te analyseren waar verbetering mogelijk is.

E. Belasting

1. Belang van de deelnemer

Het belang van de deelnemer staat voorop. Dat betekent dat PMT een goed rendement wil behalen, en hieraan gerelateerd zijn 'fair share' aan belastingen wil betalen, echter niet meer dan nodig.

2. Voldoen aan wet- en regelgeving

PMT houdt zich te allen tijde aan geldende wet- en regelgeving alsmede aan relevante internationale richtlijnen (bijvoorbeeld de OESO Richtlijnen). PMT anticipeert daarbij ook op toekomstige wet- en regelgeving en houdt rekening met maatschappelijke ontwikkelingen. PMT verschaft informatie indien en zodra dit op wettelijke gronden door autoriteiten gevraagd wordt. PMT ziet erop toe dat dit ook geldt voor de vermogensbeheerders die PMT inzet.

3. Rendement zo min mogelijk laten eroderen

PMT laat het beleggingsrendement uit investeringen zo min mogelijk eroderen door belastingen die voortkomen uit de structuren die nodig zijn om via fondsen in de onderliggende objecten te investeren. PMT wil daarmee zo veel mogelijk de situatie en belastingdruk benaderen van een directe investering.

4. Fiscale structuren

PMT belegt via fiscale structuren die een logische functionele opbouw hebben in relatie tot belegging en beheer. Afwijkingen van een dergelijke logische opbouw dienen door de manager onderbouwd en verklaard te worden.

5. Jurisdicties

PMT gebruikt doorzichtige jurisdicties. Dat betekent dat PMT geen investeringen aangaat die gebruik maken van een fiscale structurering via jurisdicties die door de OESO als 'Partially Compliant' of 'Non Compliant' worden gezien of in het geheel geen rating kennen.

6. Transparantie

PMT is transparant over zijn houding aangaande belastingen en communiceert open over zijn belastingbeleid.

7. Commitment vermogensbeheerders

PMT vraagt aan de vermogensbeheerders die zij inzet om zich te committeren aan de belastingbeginselen van PMT.

8. Dienstverleners

PMT verwacht van zijn dienstverleners dat zij op fiscaal gebied in lijn handelen met de belangen en wensen van PMT.

F. Verantwoord beleggen

PMT gelooft dat verantwoord beleggen in lijn is met de financiële doelstelling. Verantwoord beleggen draagt bij aan een goede inschatting van de houdbaarheid op de lange termijn van investeringen. Daarom wil PMT bij alle investeringen rekening houden met ESG-factoren (Environmental, Social, Governance). PMT wil daarnaast ook rekening houden met maatschappelijke effecten van beleggingen. PMT streeft ernaar om in aansluiting op de wensen van de deelnemers negatieve effecten van haar beleggingen zoveel als mogelijk te voorkomen en waar mogelijk ook om positieve maatschappelijke impact te realiseren. . PMT wil bijdragen aan economische stabiliteit en duurzame economische groei.

De volgende uitvoeringsbeginselen geven richting aan de uitvoering van verantwoord beleggen en leggen een verbinding tussen de strategische ambities en de context waarin verantwoord beleggen wordt uitgevoerd, de thema's waar deze zich op richten en de instrumenten waarmee de onderwerpen geborgd worden in de beleggingen.

Strategische ambities en context

Verantwoord beleggen staat niet op zichzelf, maar staat in dienst van de strategische ambities van PMT en speelt zich af binnen een bredere context. In deze uitvoeringsbeginselen wordt ingegaan op die strategische ambities en context en de betekenis ervan voor verantwoord beleggen bij PMT.

1. Aansluiting bij de achterban

PMT geeft invulling aan de ambities ten aanzien van verantwoord beleggen op een manier die aansluit bij de achterban van werknemers en werkgevers in de sector metaal en techniek. PMT voert hiertoe periodiek een deelnemers- en werkgeversonderzoek uit, en neemt de uitkomsten mee in de vormgeving van het verantwoord beleggen beleid. De mening van de achterban komt onder meer tot uiting in de thema's waarop PMT positieve impact wil uitoefenen, de thema's die de nadruk krijgen in het engagementkader en het omgaan met het onderwerp klimaatverandering en energietransitie. PMT gelooft dat de sector metaal en techniek –in Nederland en daarbuiten – het verschil kan maken als het gaat om nieuwe energietechnieken en een andere manier van werken.

2. Bewust en uitlegbaar

PMT wil bewust beleggen en streeft na dit door te voeren in de gehele beleggingsportefeuille. Dat betekent dat PMT wil weten waar het in belegt en uit kan leggen waarom. Daarmee wil PMT ook open en transparant zijn over de beleggingen die PMT doet. Zo wil PMT ook de keuzes rond verantwoord beleggen helder en toetsbaar motiveren.

3. Integraal onderdeel

PMT benadert verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Dat betekent dat verantwoord beleggen wordt toegepast in de hele beleggingsketen. In elk strategiedocument, mandaat en investeringsvoorstel wordt verantwoord beleggen geadresseerd.

Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders wordt integratie van materiële ESG-risico's en kansen meegewogen.

Omdat PMT gelooft dat verantwoord beleggen bijdraagt aan een goede inschatting over de houdbaarheid op de lange termijn van investeringen, wil PMT informatie over ESG-factoren meenemen in investeringsbeslissingen. Deze 'ESG-integratie' betekent dat PMT relevante ESG-informatie wil betrekken bij het opstellen van beleggingsstrategieën en –mandaten, bij de selectie en monitoring van externe vermogensbeheerders en deze informatie wil betrekken bij de actieve beleggingsbeslissingen die worden genomen.

4. Naleving van nationale en internationale wet- en regelgeving

De belangrijkste internationale verdragen en richtlijnen zijn de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens, het Europees Verdrag voor de Rechten van de Mens, en de fundamentele verdragen van de Internationale Arbeidsorganisatie van de Verenigde Naties (ILO). PMT zet zich in lijn daarmee met het dialoogbeleid in voor vrijheid van vakvereniging en het recht op collectieve onderhandelingen, maar ook voor het uitbannen van elke vorm van gedwongen arbeid, kinderarbeid en arbeidsdiscriminatie. PMT onderschrijft het Klimaatakkoord van Parijs en geeft er invulling aan via de Klimaattactieplannen. PMT is ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties. De OESO-richtlijnen van multinationale ondernemingen (OESO-richtlijnen), Un Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's) en UN Global Compact principles (UNGC principes) spelen een belangrijke rol in het verantwoord beleggen beleid van PMT. De UNGP's, OESO-Richtlijnen en het daarbij horende OESO-richtsnoer voor institutionele beleggers worden onderschreven en vormen de leidraad voor de manier waarop factoren op het gebied van milieu, mensenrechten en goed ondernemingsbestuur (ESG-factoren) meewegen in het nemen van een beleggingsbeslissing. De OESO-richtlijnen schrijven zogenaamde 'gepaste zorgvuldigheid' (due diligence) voor. Het uitvoeren van de due diligence stappen is een continu proces en is daarmee verankerd in de beleggingsprocessen. PMT geeft met zijn verantwoord beleggen beleid invulling aan de Code Pensioenfondsen.

Thema's: ESG

De onderwerpen rond verantwoord beleggen zijn dynamisch. ESG-factoren zijn de thema's die samenvatten waar verantwoord beleggen volgens PMT om gaat. Deze drie thema's worden hieronder toelicht. Hoe de thema's vervolgens worden geoperationaliseerd in de beleggingen van PMT volgt onder het kopje "instrumenten".

5. Milieu en klimaat (Environment)

PMT zorgt voor een betaalbaar, duurzaam en zo veel mogelijk waardevast pensioen voor alle deelnemers. Een duurzaam pensioen betekent ook dat het pensioen genoten kan worden in een gezonde wereld. Dat betekent dat PMT rekening wil houden met de gevolgen die beleggingen op het milieu hebben. Maar het betekent ook dat PMT let op de waardevastheid van beleggingen bij een veranderend klimaat. PMT gelooft dat de sector metaal en techniek – zowel in Nederland als daarbuiten – het verschil kan maken als het gaat om nieuwe energietechnieken en een andere manier van werken. Daar wil PMT aan bijdragen.

Om aan deze uitgangspunten over klimaat invulling te geven, heeft PMT actieplannen opgesteld voor de relevante beleggingscategorieën. Het beleid komt er kort op neer dat PMT een portefeuille wil waarin alle beleggingen een passende bijdrage leveren aan het Parijsakkoord, zonder dat daarbij sectoren met veranderpotentieel op voorhand worden uitgesloten. De uiteindelijke ambitie is om de uitstoot van de totale beleggingsportefeuille te reduceren tot netto nul in 2050 en daarmee ook bij te dragen aan een verandering in de reële economie. Zo hoopt PMT bij te dragen aan het doel om de opwarming van de aarde te beperken tot maximaal 1,5 graden. PMT meet jaarlijks de CO2-voetafdruk van de aandelenportefeuille en kijkt actief naar de rest van de beleggingsportefeuille, met als doel het verkleinen van de CO2-voetafdruk. PMT heeft per sector reductiedoelstellingen voor de aandelenportefeuille geformuleerd voor 2030. Het betreft de meest CO2 intensieve sectoren: olie en gas; nutsbedrijven; luchtvaart; aluminium; auto-industrie; cement; en staal. Tevens probeert PMT de CO2-uitstoot van de bedrijven waarin het belegt te verminderen door middel van het engagementkader. PMT kiest daarbij in eerste instantie voor de dialoog en sluit bedrijven met een hoge CO2-uitstoot niet direct uit. Bij elke productstrategieherziening onderzoekt PMT hoe klimaatrisico's kunnen worden beperkt in de portefeuille en hoe er een bijdrage kan worden geleverd aan de energietransitie. Naast het aanpassen van de benchmark op basis van ESG-criteria vindt PMT het vooral in actief beheerde portefeuilles belangrijk dat er bij selectie en monitoring van managers aandacht is voor klimaatrisico's en de bijdrage die de manager kan/wil leveren aan de energietransitie.

Naast klimaatverandering bestaat de E van Environment uit talloze andere vraagstukken, over bijvoorbeeld vervuiling en gebruik van grondstoffen en schaarste. PMT wil van deze ontwikkelingen, kansen en risico's op de hoogte zijn. Allereerst om de gevolgen voor beleggingen in te kunnen schatten, maar ook om zich bewuste te zijn van de gevolgen van beleggingen op deze thema's.

6. Mens, recht en maatschappij (Social)

Het thema 'mens & recht' bestrijkt onder andere de onderwerpen arbeidsrechten, gezondheid en veiligheid en mensenrechten. Niet alleen is het belangrijk dat overal ter wereld mensen hun werk veilig en gezond kunnen uitoefenen, maar dat zij ook rechten hebben op een fatsoenlijk salaris en dat zij niet bang hoeven te zijn om misstanden op en rond de werkvloer aan te kaarten. De sector metaal en techniek weet als geen ander dat gezondheid en veiligheid op het werk belangrijke onderwerpen zijn en PMT wil dat ook laten zien in zijn beleggingsbeleid. Het waarborgen van deze rechten is van essentieel belang voor de bevordering van een bredere set aan fundamentele arbeids- en mensenrechten, waaronder het tegengaan van kinderarbeid en toegang tot onderwijs.

De maakindustrie staat voor de grote uitdaging om een betere naleving van arbeidsstandaarden voor de hele toeleveringsketen te realiseren. Groeiende transparantie en snel veranderende technologische mogelijkheden vragen om grote arbeidsinvesteringen. Daarnaast blijft PMT bedrijven vragen om te rapporteren over de impact van de eigen activiteiten op mensenrechten in de regio. PMT spreekt hier niet alleen bedrijven op aan, maar ondersteunt ook samenwerking tussen industrie, overheid en maatschappelijke organisaties om draagvlak en efficiëntie te vergroten.

7. Governance

PMT vindt dat directies en besturen van bedrijven zich moeten inspannen voor goed bestuur. Ook voor landen waar PMT geld aan uitleent is een betrouwbare overheid van belang. Allereerst omdat een degelijk en controleerbaar bestuur op langere termijn betere beleggingsresultaten geeft. Maar ook omdat PMT vindt dat beloningsstructuren verantwoord moeten zijn. Dit is onder andere vastgelegd in het stembeleid van PMT. PMT laat zijn invloed op aandeelhoudersvergaderingen gelden op dit punt.

Instrumenten

Om de thema's E, S en G en de onderwerpen die daar onder vallen te operationaliseren werkt PMT met verschillende instrumenten. Deze worden ingezet al naar gelang het thema. Welke instrumenten worden ingezet besluit PMT, rekening houdend met de effectiviteit van het instrument bij het betreffende thema.

8. Uitsluiting

Als verantwoord belegger probeert PMT om verbetering te bewerkstelligen bij bedrijven waar dit nodig is, door gebruik te maken van zijn aandeelhoudersrechten en door het aangaan van een dialoog. Er is ook een aantal bedrijven dat deel uitmaakt van sectoren waar PMT sowieso niet in wil beleggen. PMT zal dan niet in zo'n bedrijf investeren. PMT wil ook niet beleggen in bedrijven die met hun activiteiten een buitenproportionele negatieve impact hebben op mens, milieu, of goed bestuur. PMT wil tevens niet beleggen in (1) ondernemingen die producten maken die in strijd zijn met door Nederland ondertekende internationale verdragen, of (2) ondernemingen waarvan de producten in strijd zijn met de principes van PMT. Ook kan PMT bedrijven uitsluiten (3) op basis van een onsuccesvolle dialoog (dit instrument wordt nader omschreven in de volgende paragraaf 'actief aandeelhouderschap'). Tot slot past PMT een landuitsluitingsbeleid toe dat gebaseerd is op de naleving van internationale verdragen waar Nederland partij bij is. Per kwartaal stelt PMT aan de hand van criteria vast of EU- en/of VN sancties leiden tot uitsluiting van een bepaald land. Deze criteria zijn opgenomen in het uitsluitingsbeleid.

9. ESG-integratie

PMT weegt ESG-criteria op drie manieren mee in de beleggingsbeslissingen:

1. Er wordt rekening gehouden met ESG-criteria bij het bepalen van de beleggingsstrategie per soort beleggingen

2. In de uitvoering van de beleggingsstrategieën onderzoekt PMT ESG-informatie over bedrijven en landen bij het nemen van beleggingsbesluiten;
3. Bij de selectie en monitoring van managers en vermogensbeheerders die de beleggingsmandaten uitvoeren monitort PMT of ze ESG-criteria goed integreren in hun beleggingen.

10. Actief aandeelhouderschap

PMT is een actief aandeelhouder. PMT kijkt goed naar hoe de ondernemingen waarin het belegt omgaan met ESG-criteria. PMT heeft dialoogprogramma's waarbinnen het bedrijven aanspreekt op ESG-gerelateerde risico's en kansen. Dat doet PMT om de risico's van ondernemingen beter te kunnen inschatten en waar mogelijk te verkleinen, en om bij te dragen aan een leefbare wereld.

PMT denkt van tevoren na over de thema's waarover het met een bedrijf in gesprek gaat, en maakt daarbij onderscheid tussen thematisch engagement dat gericht is op het realiseren van strategische ESG-doelen en anderzijds engagement gebaseerd op controverses en incidenten.

Actief aandeelhouderschap betekent ook dat PMT stemt op aandeelhoudersverga-deringen in binnen- en buitenland en – als dat nodig is – deelneemt in juridische procedures om financieel geleden schade te verhalen. Ook betekent het actief aandeelhouderschap dat PMT met overheden en toezichthouders in gesprek wil zijn over beleid en regelgeving.

11. Sustainable Development Investments/Impact-investeringen

PMT wil waar dat kan niet alleen steven naar het voorkomen van negatieve gevolgen van investeringen, maar met behoud van rendement investeren in oplossingen voor maatschappelijke problemen.

PMT wil met haar beleggingen bijdragen aan de Sustainable Development Goals (SDG's) van de Verenigde Naties, oftewel: Sustainable Development Investments (SDI's).

Een deel van de SDI's wordt aangeduid met 'impact-investeringen'. Impact-investeringen zijn beleggingen waarbij de intentie om positieve, meetbare impact op gebied van milieu- en sociale factoren te bewerkstelligen, samengaat met een financieel rendement. Het betreft zowel oplossingen voor als het voorkomen van maatschappelijke problemen. De vijf thema's die PMT heeft gekozen om door middel van investeringen impact op te maken zijn: energietransitie, circulaire economie, innovatie in Europa, betaalbare huisvesting, en gezondheidzorg.

G. Impact investeren in Nederland

1. Positieve houding

PMT staat positief tegenover het doen van impactinvesteringen in Nederland. Deze positieve houding komt voort uit het belang van de deelnemers, die zowel tijdens het opbouwen van het pensioen als in de uitkeringsfase verbondenheid met Nederland kennen. De reikwijdte van de positieve houding moet daarom steeds getoetst worden aan het belang van de deelnemers. Het doen van beleggingen in Nederland geeft tevens invulling aan de maatschappelijke verantwoordelijkheid van PMT.

2. Specificatie voorkeuren

De werknemers en werkgevers in de achterban van PMT hebben baat bij een gezonde Nederlandse economie met een florerend bedrijfsleven (de marktsector) met bijbehorende werkgelegenheid. Gezien de achterban van PMT geldt een bijzondere voorkeur voor de volgende impactthema's:

- Innovatie: het stimuleren en vergroten van de toegang tot financiering voor een grotere innovatiekracht binnen Nederland (breder dan alleen de eigen sector).
- Energie- en infrastructuurprojecten, waarbij metaal en techniek een rol spelen in realisatie en/of onderhoud.

3. Zichtbaarheid

PMT vindt dat de inspanning voor beleggingen in Nederland in algemene zin zichtbaar mag zijn. PMT streeft echter voor individuele beleggingen in Nederlandse ondernemingen geen directe, zichtbare investeringsrelatie na, in het bijzonder wanneer het bij PMT aangesloten ondernemingen betreft.

4. Plaats in systematiek beleggingskader

PMT ziet in dat het een top-down beleggingsaanpak heeft waarbij proposities voor impactbeleggingen in Nederland vaak niet vanzelfsprekend in aanmerking komen, onder andere vanwege de nieuwheid en beperkte omvang. Dit betekent niet dat dit geen passende beleggingen kunnen zijn. Het Beleid Impactinvesteringen biedt mogelijkheden om op enkele punten af te wijken van de limieten in de productmandaten. De volgende vereisten gelden onverminderd:

- De belegging moet qua kenmerken binnen een vermogenscluster passen.
- De verhouding tussen rendement en risico moet verdedigbaar zijn.
- De kwaliteit van de beheerder moet aan de gebruikelijke normen voldoen.
- De beheersbaarheid moet aan de gebruikelijke normen voldoen.

Op de volgende punten kan afgeweken worden van de normaal geldende richtlijnen en voorkeuren:

- De eis dat ieder vermogenscluster uit maximaal vijf onderliggende productstrategieën kan bestaan. Het beleggingskader voorziet al in een uitzondering, als daar een goede onderbouwing voor is.
- De voorkeur voor beleggen via mandaten op eigen naam in plaats van via fondsen. Bij beleggingen in Nederland zijn fondsstructuren in veel gevallen juist een goed vehikel, in het bijzonder om een directe investeringsrelatie te vermijden en om een samenwerking met andere pensioenfondsen vorm te kunnen geven.
- De eis van een meerjarig track record. Gegeven de nieuwheid van veel proposities is dit niet aanwezig en moet de verhouding tussen rendement en risico anders worden beoordeeld.

5. Besluitvorming

De CBL kan binnen de gegeven kadering besluiten nemen over proposities op het terrein van impactinvesteringen in Nederland. Indien de CBL van mening is dat er zwaarwegende maatschappelijke of politieke gevoeligheden aan een propositie verbonden zijn, laat de CBL de besluitvorming over aan het bestuur.

H. Transparantie

1. Transparantie als norm

PMT hanteert als uitgangspunt dat transparantie de norm is, tenzij hier aantoonbaar nadelige consequenties aan verbonden zijn. Dit uitgangspunt komt voort uit het feit dat PMT premie belegt die door werkgevers en werknemers wordt opgebracht. PMT wil de gemaakte kosten verantwoorden en laten zien hoe de beleggingen bijdragen aan het pensioen.

2. Transparantie over beleid

PMT geeft inzicht in de beleidskaders die het hanteert bij het beleggen van de premie van de deelnemers, onder andere door dit strategisch beleggingskader publiekelijk beschikbaar te stellen.

3. Transparantie over uitvoering van beleid

PMT geeft inzicht in de uitvoering van zijn beleggingsbeleid door te rapporteren over de bereikte resultaten van de beleggingsportefeuilles.

4. Transparantie over verantwoord beleggen

PMT geeft inzicht in zijn verantwoord beleggen beleid en de uitvoering daarvan.

5. Transparantie over kosten

PMT geeft inzicht in de kosten van het vermogensbeheer door aan te sluiten bij de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

6. Transparantie over titels in portefeuille

PMT geeft inzicht in de individuele titels die het in portefeuille heeft. Mogelijke uitzonderingen uit hoofde van nadelige consequenties kunnen met name voortkomen uit een verplichting tot geheimhouding, reputatie- of aansprakelijkheidsrisico, concurrentiegevoeligheid en de kosten van transparantie.

7. Transparantie over historie

PMT geeft inzicht in de historische ontwikkeling van het fonds door de jaarlijkse inleg, uitkeringen en beleggingsrendementen vanaf oprichting in 1948 publiekelijk beschikbaar te stellen.

I. Samenwerking met MN

1. Fiduciair beheerder

PMT heeft MN aangesteld als fiduciair beheerder. PMT beschouwt MN als strategisch partner. PMT blijft eindverantwoordelijk en beslissend.

2. Fiduciair Platform PMT

Het bestuur acht het van belang dat er een koppelpunt is tussen de Commissie Beleggingen en de fiduciair beheerder. Het bestuursbureau organiseert hiertoe een platform met de vaste aanspreekpunten van de fiduciair beheerder. Dit platform heeft als primaire taken:

- Voorbereiden van de vergaderstukken voor de Commissie Beleggingen.
- Toezien op de uitvoering van besluiten van de Commissie Beleggingen. De Commissie Beleggingen kan nadere besluitvorming over aspecten van deze uitvoering delegeren aan het bestuursbureau.
- Rapporteren over de portefeuille en de uitvoering van besluiten van de Commissie Beleggingen.

Binnen dit platform is het bestuursbureau eindverantwoordelijk voor de voorlegging van vergaderstukken aan zowel de Commissie Beleggingen als het bestuur. Het streven is om aan de CBL het best mogelijke adviezen voor te leggen die passen bij PMT. Indien het bestuursbureau en MN hierover verschillen van mening dan worden er twee verschillende adviezen voorgelegd.

Voor investeringsvoorstellen (niveau 4), onderwerpen die MN direct raken in de uitvoering dan wel onderwerpen die PMT direct raken in de uitvoering zal in alle gevallen een separaat advies namens het bestuursbureau worden voorgelegd.

3. Aanwezigheid MN bij Commissie Beleggingen (CBL)

De dienstverlening door MN is gebaat bij een brede kennis van PMT. Door de aanwezigheid van MN bij CBL vergaderingen is het beter in staat notities op te stellen die aansluiten bij PMT.

4. Onderzoek en ontwikkeling

PMT beschouwt MN als de primaire partner op het gebied van onderzoek en ontwikkeling van kennis over beleggen in de pensioencontext. MN ontwikkelt en onderhoudt deze kennis doordat het actief is in financiële markten namens

PMT, door de contacten met externe managers, door kennisuitwisseling met peers en academische wereld en door eigen onderzoek.

5. Breed contact met MN

Om kennis beschikbaar te stellen voor de CBL onderhoudt PMT contact met een brede vertegenwoordiging van MN. Dit gebeurt ook om zo voeling te houden met de diverse disciplines van MN die een rol hebben in het beleggingsproces van PMT. Dit contact verloopt primair via het bestuursbureau en onder regie van de unit Fiduciair Advies van MN.

6. Selectie en monitoring van vermogensbeheerders

De selectie van vermogensbeheerders geschiedt altijd in het belang van de deelnemers van PMT. De keuze wordt primair gemaakt op basis van kwaliteit en verwacht financieel resultaat. Daarbij betekent financieel resultaat een zo goed mogelijk rendement bij een passend risico, na aftrek van kosten. Een zo goed mogelijk rendement is een rendement dat past bij de gestelde doelstelling. Ook vermogensbeheerders bij MN zelf kunnen worden geselecteerd, dit heet intern beheer. De keuze voor een vermogensbeheerder kan onder geen beding gedreven zijn door de belangen van MN of zijn medewerkers. De CBL beslist over voorstellen tot intern beheer.

5 RISICOMANAGEMENTBEGINSELEN

In de risicomanagementbeginselen wordt de werkwijze rond het vaststellen, evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille vastgelegd.

1. De risicohouding is leidend voor het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille

PMT gebruikt de RPO-resultaten om de pensioendoelstelling en de geaccepteerde onzekerheid hieromtrent te bepalen. De risicohouding van deelnemers geeft een wettelijke grens voor het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille. Voor het bepalen van de risicohouding gebruikt PMT de constante relatieve risicoaversie coëfficiënt (gamma) die wordt afgeleid uit het risicopreferentie onderzoek. De gamma van een deelnemer wordt gebruikt om de passende allocatie naar het overrendement af te leiden (conform het Bodie, Merton en Samuelson 'BMS' model en een kwalitatieve vertaalslag van het RPO). Uit de risicohouding volgt een risicobudget. Dat vormt de basis voor de strategische inrichting van de portefeuille op de verschillende niveaus in de investment structuur. De strategische vormgeving wordt vervolgens stochastisch getoetst. Aanvullend wordt de strategische portefeuille door PMT getoetst vanuit een uitvoeringsperspectief zodat uitvoerbaarheid ook ingeval van extreme marktbewegingen kan worden gewaarborgd.

2. Doel risicomanagement

Het risicomanagement van PMT is gericht op het behalen van de doelstelling van het benodigde overrendement binnen de kaders van een hoog niveau van risicobeheersing.

3. Niet meer risico dan nodig

PMT streeft naar een zo laag mogelijk risico voor het realiseren van de doelstelling van het benodigde overrendement, waarbij gekeken wordt naar (een combinatie van) verschillende vormen van risico, zoals economische-, financiële- en marktrisico's, implementatierisico's, premierisico etc.

4. Risico moet worden beloond

PMT neemt alleen risico als redelijkerwijs verwacht kan worden dat dit beloond wordt met een bijpassend rendement.

5. Spreiding

PMT kiest voor spreiding over beleggingen met verschillende laag-gecorreleerde risicobronnen, omdat dit risico reduceert.

6. Basis voor sturen op risico

Bij elk benodigd rendement bestaat een portefeuillesamenstelling die het minste risico oplevert. Dit is voor PMT de basis voor het sturen op risico.

7. Het gebruik van derivaten dient begrensd te worden

Een grote rendementsportefeuille en een hoge renteafdekking gaan gepaard met een hoge leverage, in de zin dat met een beperkte beschermingsportefeuille een relatief hoog niveau van renteafdekking wordt nagestreefd. De collectieve beleggingsportefeuille moet daarom vanuit een uitvoeringsperspectief getoetst worden. Zo is vanuit operationeel oogpunt een niet-volledige rente-afdekking wenselijk teneinde de leverage in de beschermingsportefeuille op totaal portefeuilleniveau beheerst te kunnen uitvoeren.

Ook binnen de rendementsportefeuille is PMT terughoudend in het gebruik van derivaten. Daarnaast zijn rebalancing, onderpandbeheer en liquiditeitsrisico's beheersmaatregelen om de leverage op totaalniveau onder controle te houden en zodoende ervoor te zorgen dat PMT ook onder extreme marktomstandigheden volledig in control blijft en schok-scenario's kan absorberen.

8. Beperkingen omvang illiquide beleggingen

PMT staat illiquide beleggingen in zowel de beschermings- als rendementsportefeuille toe. PMT beoordeelt of het kan profiteren van een illiquiditeitspremie door te toetsen in hoeverre illiquide beleggingen een meerwaarde hebben boven vergelijkbare liquide beleggingen. Daarnaast toetst PMT of de totale omvang van illiquide beleggingen past bij de beleggingshorizon, het strategisch beleggingskader en de liquiditeitsbehoefte uit hoofde van korte termijn risico's. Ook hier geldt dat PMT te allen tijde in control wil zijn over het beheer van de portefeuille, ook onder extreme marktomstandigheden.

9. Eigen risico-indicatoren om het beleid te onderbouwen en te sturen

PMT baseert de inrichting van de beschermings- en rendementsportefeuille op modellering van de werkelijkheid, waarbij zo realistisch mogelijke aannames voor rendementen en risico's worden gehanteerd. PMT beheerst de risico's in de portefeuille primair op basis van een eigen risicoraamwerk en -maatstaven. Vervolgens wordt getoetst of de inrichting past binnen de wettelijke maatstaven van de toezichthouders. Het beleggingsbeleid moet getoetst worden op basis van de economische simulaties en mapping die voorgeschreven worden door de DNB (de URM-projectiemethode).

Voor de verschillende beleggingsrisico's worden limieten voor de verschillende relevante parameters geformuleerd. PMT hanteert ook voor risicobeheersing een top-down structuur, met passende risicobeheersingsmaatregelen en bijhorende risico-indicatoren voor elk niveau in de investment structuur.

10. Risicoscenario's economische omgeving

In aanvulling op de risico-indicatoren monitort PMT potentiële risicoscenario's die volgen uit de economische omgeving via een kwartaaldashboard en (historische) stresstesten.

11. Risicoscenario's reële, sociale en politieke omgeving

PMT monitort ESG-risico's: de risico's van een veranderende wereld op de beleggingen van PMT. Hieronder vallen in ieder geval financiële schade door regulering of ander overheidsingrijpen, financieel risico als gevolg van klimaatverandering en disruptieve economische veranderingen. Daarnaast is in de uitvoeringsbeginselen over verantwoord beleggen verder uitwerking gegeven aan hoe PMT omgaat met ESG-risico's.

12. Definitie renteafdekking

PMT definieert de renteafdekking op basis van marktrente.

13. Definitie renterisico

Het renterisico wordt gedefinieerd als 'DV01': de euroverandering bij 0,01% daling van de rente. Het renterisico wordt gedecomposeerd naar niveau, helling en kromming van de rentecurve.

14. Definitie kredietrisico in de beschermingsportefeuille

Kredietrisico in de beschermingsportefeuille wordt gedefinieerd op basis van de Duration Times Spread (DTS) maatstaf.

15. Rebalancing is niet mechanisch en voorspelbaar

Door premiebetalingen, pensioenuitkeringen, bestandsontwikkelingen, behaalde rendementen en renteveranderingen gaat de werkelijke beleggingsportefeuille afwijken van de gewenste portefeuille. Een grote afwijking (in beide richtingen) is ongewenst. Deelnemers nemen dan of te veel risico in vergelijking met hun risicohouding of ontvangen te weinig rendement. Door te rebalancen wordt de feitelijke portefeuille weer in lijn gebracht met de gewenste portefeuille zodat het risicorendementsprofiel van de portefeuille in lijn blijft met wat in de toedeelregels constructie werd gehanteerd. Dit gaat meestal gepaard met aan- en verkopen van beleggingen.

Bij overschrijding schrijft het rebalancingbeleid voor hoe en binnen welke termijn de portefeuille teruggestuurd dient te worden binnen de toegestane bandbreedte en welke triggers daarvoor gehanteerd worden. Daarbij geldt dat niveau 1 belangrijker is dan niveau 2 en niveau 2 belangrijker dan niveau 3. Bij de herbalancering wordt efficiënt portefeuillebeheer toegepast, met als doel de juiste balans te vinden tussen transactiekosten en relatief risico. Dit houdt in dat de beleggingen binnen een acceptabele bandbreedte bewegen versus de doelallocatie, rekening houdend met de (markt)volatiliteit, correlatie en herbalanceringskosten van beleggingsproducten, alsmede een overall gestelde risico-aversie voor afwijkingen van de doelallocatie.

16. Crisisbeleid

PMT ziet alleen in zeer uitzonderlijke crisissituaties mogelijke aanleiding om af te wijken van het vastgestelde beleid en de reguliere vergaderschema's. Als in een dergelijke situatie een extra vergadering wordt gehouden, is de default beslissing om geen wijzigingen in het staande beleid door te voeren. Hierdoor worden overhaaste beslissingen – gedreven door het idee dat er 'iets' moet gebeuren – zoveel mogelijk voorkomen. PMT heeft nadere procedurele afspraken voor overleg in crisissituaties vastgelegd in het financieel crisisplan van PMT.