

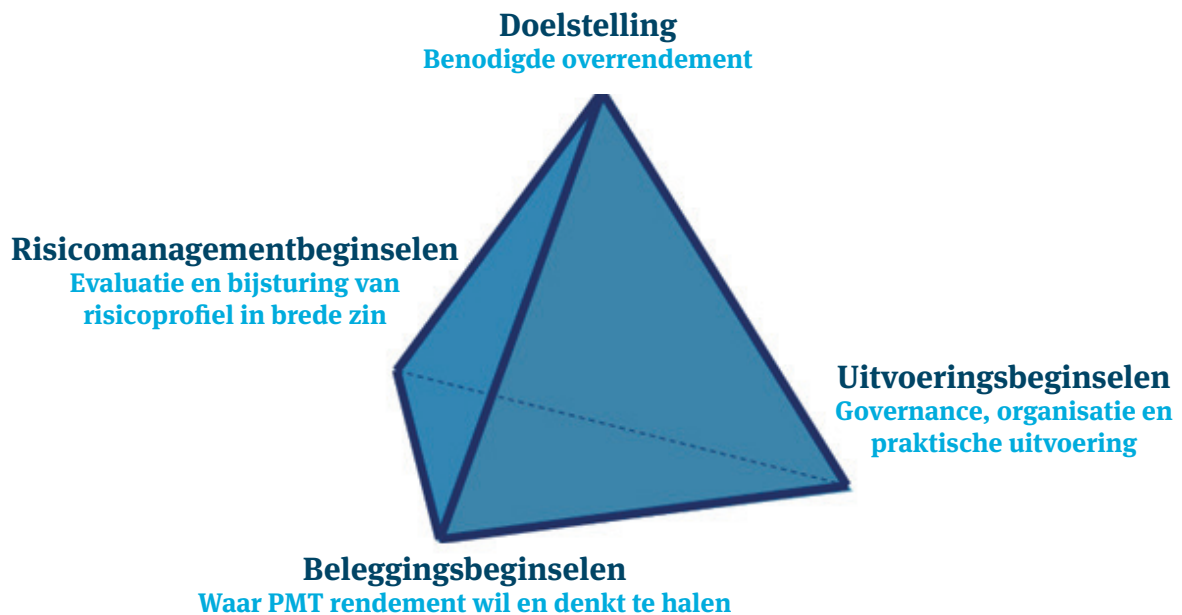
Strategisch beleggingskader

2020-2022

versie 1.5

Inleiding strategisch beleggingskader

Het strategisch beleggingskader wordt beschreven aan de hand van de ‘piramide’: een schematische weergave van het idee dat een modern, compleet beleggingskader zich op samenhangende wijze uitsprekt over een viertal elementen. Bovenaan staat de doelstelling die wordt gevormd door het benodigde overrendement.



Om de doelstelling te realiseren wordt de manier waarop PMT belegt vervolgens gekaderd via 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 drie typen beginselen nader uitgewerkt.

1. 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.

Inleg van premies

Om deze missie te kunnen bereiken moet het fonds allereerst zorgen voor voldoende vermogen. PMT voert de pensioenregeling uit zoals overeengekomen in de CAO. Hiervoor ontvangt het pensioenpremie die worden belegd en vervolgens in de toekomst gebruikt worden voor pensioenuitkeringen. Premies worden opgebracht door werknemers en werkgevers in een afgesproken verhouding. Premies zijn in beginsel gemiddeld genomen op lange termijn voldoende voor de (nominale) pensioenopbouw.

Pensioendoelstelling

De pensioendoelstelling van PMT valt uiteen in ten eerste de toezegging van een nominaal pensioen en ten tweede de ambitie van een waardevast pensioen. De doelstelling van het beleggingsbeleid is om voldoende rendement op het belegde vermogen te behalen om zo een betaalbaar pensioen te combineren met het streven naar een waardevast pensioen. Het beleggingsbeleid heeft een lange termijn horizon en wordt steeds bekeken met de verplichtingen als uitgangspunt.

Benodigde overrendement

De doelstelling van het beleggingsbeleid wordt concreet gemaakt in een benodigd lange termijn overrendement van 1,5% per jaar. Dit betekent dat het rendement op de beleggingen jaarlijks gemiddeld 1,5% hoger moet zijn dan de marktwaardeverandering van de verplichtingen. Op korte en middellange termijn kunnen hier grote fluctuaties in optreden. In het bijzonder over een periode van structurele rentedaling zal de doelstelling niet worden gehaald. Historisch gezien heeft PMT over een lange horizon een overrendement van 1,5% wel gerealiseerd. Bij een lage dekkinggraad zal overrendement alleen kunnen worden aangewend voor herstel van de dekkinggraad en de buffer. Wanneer de financiële positie verder verbetert, kan overrendement in toenemende mate ook bijdragen aan indexatie. Sturen op een benodigd overrendement van 1,5% past bij de risicohouding van PMT.

2. 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. De drijfveer van lange termijn waardecreatie van een beleggingscategorie is achterliggende economische activiteit.
[basis om primair beleggingscategorieën op te nemen met achterliggende economische activiteit]
2. Het aantal fundamentele rendements- en risicobronnen is beperkt; primair zijn dit kredietrisico en eigendomsrisico.
[basis voor het beleggen in vastrentende en zakelijke waarden]
3. In een normaal functionerende markteconomie wordt het aangaan van langdurige illiquide beleggingsposities gecompenseerd.
[basis voor het beleggen in illiquide beleggingen]
4. In een normaal functionerende markteconomie is de lange reële rente op lange termijn positief als gevolg van positieve economische groei. Het nemen van (nominaal) renterisico op de balans van het pensioenfonds wordt op de lange termijn niet passend beloond.
[in combinatie met de ambitie van een waardevast pensioen is dit de basis voor het (grotendeels maar niet volledig) afdekken van het renterisico]
5. Valutarisico tussen landen in een vergelijkbaar stadium van economische ontwikkeling wordt niet structureel beloond.
[basis voor het (deels) afdekken van risico op ontwikkelde valuta's en het niet afdekken van opkomende valuta's]
6. Financiële markten zijn gericht op het bereiken van een juiste waardering op de lange termijn.
[basis voor het strategisch beleid]
7. De economische omgeving en bewegingen in financiële markten beïnvloeden risicopremies en de relatieve aantrekkelijkheid van beleggingskeuzes.
[basis voor een regelmatige portefeuille-evaluatie]
8. Het consistent over langere periodes verslaan van liquide markten met veel marktpartijen is onwaarschijnlijk.
[basis voor voorkeur voor het passief volgen van een benchmark in liquide beleggingscategorieën]
9. De beleggingen van PMT hebben invloed op de reële economie en de samenleving.
[basis voor het rekening houden met de invloed van beleggingskeuzes op de wereld]
10. Alleen beleggingen die rekening houden met ESG-factoren (Environmental, Social, Governance) zijn op lange termijn rendabel omdat schadelijke gevolgen van een economische activiteit niet voor onbepaalde tijd op mens, maatschappij en milieu afgewenteld kunnen worden.
[basis voor integratie van ESG-factoren in beleggingskeuzes]

3. Uitvoeringsbeginselen

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

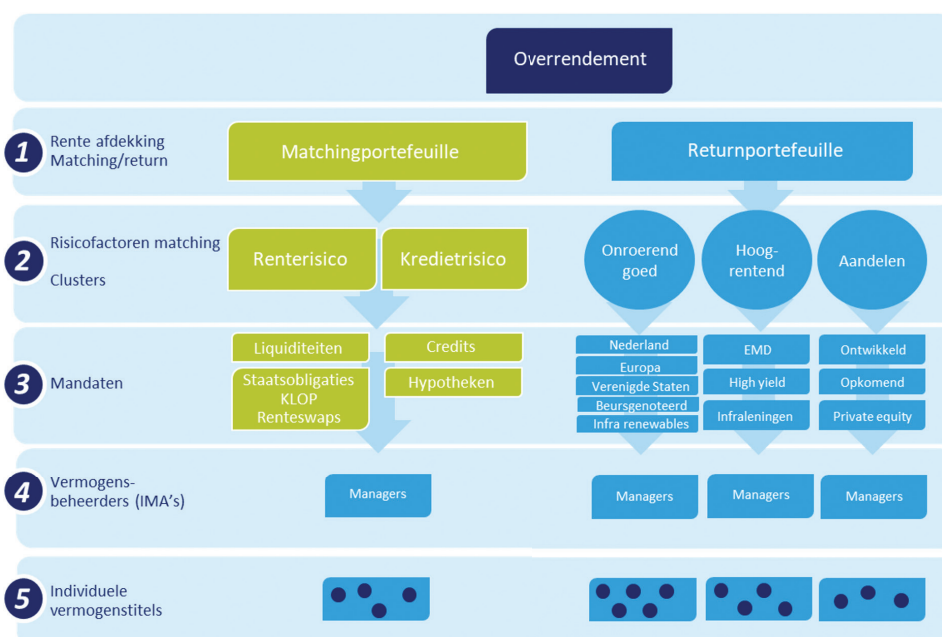
A. Inrichting portefeuille

1. Overrendement staat centraal

Bij de inrichting van de beleggingsportefeuille staat het overrendement centraal, ofwel het rendement van de beleggingen bovenop de marktwaardeverandering van de verplichtingen. Hierdoor is sprake van een integrale afweging van de beleggingen in relatie tot de verplichtingen.

2. Vijf beleggingsniveaus

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



3. Matching- en returnportefeuille

PMT deelt de portefeuille op niveau 1 conceptueel op in een matchingportefeuille en een returnportefeuille. Het doel van de matchingportefeuille is het repliceren van de marktwaardeverandering van de verplichtingen. Het doel van de returnportefeuille is het genereren van overrendement ten opzichte van de verplichtingen, om op totaalniveau de overrendementsdoelstelling te kunnen behalen.

4. 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 governancebudget niet uit te veel versnipperde strategieën mag bestaan.

B. Aansturing portefeuille

1. 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*.

2. Beleggingshorizon

PMT ziet de lange termijn van de verplichtingen als leidend en hanteert daarom een langere termijn beleggingshorizon als basis. 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.

3. ALM analyse

PMT gebruikt ALM analyses bij de aansturing van de portefeuille als toetsend instrument.

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.

Niveau 1 **Sturing**

Op het hoogste niveau stuurt PMT op de verdeling over matching- en returnportefeuille en de hoogte van de renteafdekking, beide met een bandbreedte. Deze strategische keuzes zijn direct gekoppeld aan de doelstelling en worden gedreven door veranderingen in (de haalbaarheid van) deze doelstelling, de financiële positie en de buffer, het pensioencontract, demografie van de populatie, regelgeving, toezicht en soortgelijke factoren.

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
- de portefeuille terugbrengt binnen de door het bestuur gestelde bandbreedtes wanneer deze overschreden zijn, binnen drie maanden na de CBL vergadering waarin voor het eerst sprake was van de overschrijding

Bij overschrijding van de bandbreedte vindt overleg en besluitvorming plaats. Als default actie voor overschrijding van de bandbreedte geldt: terugbewegen naar het midden van de bandbreedte. Wanneer de CBL een beweging initieert binnen de bandbreedte, dan kan dit alleen in de richting van het midden van de bandbreedte zijn.

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 stuurt.

Niveau 2

Sturing

Op niveau 2 stuurt PMT in de returnportefeuille op de verdeling over vermogensclusters inclusief bandbreedtes. Voor de vermogensclusters stelt PMT strategische kenmerken vast waaraan deze moeten voldoen, waaronder de doelstelling en verwacht rendement na kosten en risico. In de matchingportefeuille stuurt PMT op de doelstelling van 0% overrendement. In de aansturing kijkt PMT naar de risicobronnen rente en krediet; voor elke productstrategie zijn beide componenten in bepaalde mate aanwezig. De wijze waarop PMT omgaat met valuta-afdekking wordt vastgelegd als onderdeel van de clusterkenmerken en in een strategiedocument en mandaat. De voornaamste factor om te beoordelen is in hoeverre de vermogensclusters aan hun doelstelling voldoen. Dit wordt beoordeeld aan de hand van risicopremies, de economische omgeving en financiële markten. De beantwoording leidt tot voorkeuren voor wegingen van de vermogensclusters.

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
- de portefeuille terugbrengt binnen de bandbreedtes wanneer deze overschreden zijn, binnen drie maanden na de CBL vergadering waarin voor het eerst sprake was van de overschrijding

Bij overschrijding van de bandbreedte vindt overleg en besluitvorming plaats. Als default actie voor overschrijding van de bandbreedte geldt: terugbewegen naar het midden van de bandbreedte. Wanneer de CBL een beweging initieert binnen de bandbreedte, dan kan dit alleen in de richting van het midden van de bandbreedte zijn.

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 stuurt.

Niveau 3

Sturing

Op niveau 3 gaat het om de invulling van de vermogensclusters met productstrategieën 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, instrumentgebruik, kosten, risicobeheersing, etc. 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. De CBL besluit welke productstrategieën binnen de vermogensclusters worden opgenomen en hoe er over deze productstrategieën wordt gealloceerd. Er is geen sprake van bandbreedtes.

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 managersselectie en investeringen binnen illiquide productstrategieën, daarover beslist de CBL. Deze zijn verder uitgewerkt in het huishoudelijk reglement van het bestuur. De CBL heeft, door middel van een mandaat, het bestuursbureau gemandateerd om te besluiten over deze specifieke managersselectie 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 (afgeleide beleggingsinstrumenten) 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 mandaten

In het geval van beoogde aanstelling van een vermogensbeheerder dan wel investeringen binnen een illiquide productstrategie geldt dat de Commissie Beleggingen (CBL) of het bestuursbureau akkoord op de aanstelling of investering dient te geven door het goedkeuren van een investeringsvoorstel (zie eerder onder 'Sturing en governance van de vijf beleggingsniveaus').

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. Dit wil zeggen dat PMT er naar streeft om negatieve effecten van investeringen zoveel als mogelijk te voorkomen en te zoeken naar mogelijkheden om met investeringen een positief maatschappelijk effect 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 dialoogbeleid 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 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 heeft emissiereductiedoelstellingen geformuleerd die in lijn zijn met het klimaatakkoord van Parijs. PMT wil zich houden aan de OESO-richtlijnen voor Multinationale ondernemingen en daar door de beleggingsketen heen op toezien. PMT is ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties. PMT is mede-ondertekenaar van het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (IMVB)-convenant. Doel van het convenant is om in een samenwerkingsverband tussen overheid, non-gouvernementele organisaties en pensioenfondsen verantwoord te beleggen en het risico op mensenrechtenschendingen en milieuschade te voorkomen en aan te pakken.

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 toegelicht. 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 meet PMT 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. PMT probeert de CO₂-uitstoot van de bedrijven waarin het belegt te verminderen door middel van het dialoogbeleid. 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.

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 belegt niet 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. 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 aandeelhoudersvergaderingen 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.

10. 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). PMT wil het aandeel SDI's in de portefeuille vergroten.

Een deel van de SDI's wordt aangeduid met 'impact-investeringen'. Impact-investeringen zijn beleggingen waarmee PMT doelbewust streeft naar financieel rendement én meetbare positieve effecten op mens, milieu en maatschappij. De thema's van de impactinvesteringen van PMT dragen met name bij aan vijf SDG's: (SDG 7) Betaalbare en duurzame energie; (SDG 8) Waardig werk en economische groei; (SDG 9) Industrie, innovatie en infrastructuur; (SDG 11) Duurzame steden en gemeenschappen; en (SDG 12) Verantwoorde consumptie en productie.

G. Beleggen in Nederland

1. Positieve houding

PMT staat positief tegenover het doen van beleggingen 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. De positieve houding is daarom gericht op beleggingen in de marktsector¹. Gezien de achterban van PMT geldt daarbinnen een bijzondere voorkeur voor:

- MKB investeringen (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 beleggingen 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. PMT toetst proposities daarom op zelfstandige basis aan dit beleggingskader.

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. Die is in dit geval aanwezig: het kunnen omzetten van de positieve houding tegenover Nederlandse beleggingen in daadwerkelijke investeringen.
- 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.

¹ Beleggingen in de bedrijven uit de eigen sector (achterban) zijn wettelijk beperkt tot maximaal 10% van de totale beleggingsportefeuille (artikel 135 PW). Gezien samenstelling van de onderliggende ondernemingen en de uitwerking van de onderliggende mandaten, doet dit zich niet voor.

- De eis van een meerjarig *track record*. Gegeven de nieuwigheid van veel proposities is dit niet aanwezig en moet de verhouding tussen rendement en risico op een andere wijze worden beoordeeld.

5. Besluitvorming

De CBL kan binnen de gegeven kadering besluiten nemen over proposities op het terrein van beleggen 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

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

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.

4. Risicomanagementbeginselen

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

1. Verklaring risicohouding

De risicohouding geeft aan hoe PMT op een consistente en voorspelbare manier denkt over de risico's van vermogensbeheer. Daarnaast geeft deze aan hoe PMT zich gedraagt ten opzichte van de betreffende risico's. De risicohouding van PMT met betrekking tot vermogensbeheer kent twee aan elkaar verwante perspectieven:

- Het beleggingsbeleid is bepalend voor de realisatie van de financiële ambitie van PMT. Omdat de premie vastligt, komt de risicohouding primair tot uiting in de uitruil tussen ambitie en risico. De afweging die PMT op dit punt heeft gemaakt is vastgelegd en wordt onderbouwd in het document 'Uitwerking strategische beleggingsmix en risicohouding'. In dat document is onder andere vastgelegd dat PMT een overrendement van 1,5% nodig heeft om de ambitie te kunnen realiseren. Om dit overrendement te kunnen behalen is een strategische beleggingsmix nodig met een relatief hoog risicoprofiel.
- Bij dit risicoprofiel past een hoog gewenst niveau van risicobeheersing. De manier waarop PMT de risicobeheersing conceptueel vormgeeft is opgenomen in dit document. De uitwerking daarvan (deels kwantitatief) is opgenomen in het document 'Uitwerking strategische beleggingsmix en risicohouding'. Dit betreft onder andere het kader voor de matching-portefeuille, het gebruik van vermogensclusterkenmerken in de returnportefeuille, het valutabeleid en het gebruik van bandbreedtes.

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. Rol verplichtingen

PMT beoordeelt risico waar relevant ten opzichte van de verplichtingen. Hierbij kunnen zowel de nominale als de reële verplichtingen de basis vormen, afhankelijk van de vraagstelling.

4. Niet meer risico dan nodig

PMT neemt niet meer risico dan nodig is voor het realiseren van de doelstelling van het benodigde overrendement.

5. Risico moet worden beloond

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

6. Spreiding

PMT kiest voor spreiding over beleggingen met verschillende laaggecorreleerde risicobronnen, omdat dit risico reduceert.

7. 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.

8. Beperkingen omvang illiquide beleggingen

PMT staat illiquide beleggingen in zowel de matching- als returnportefeuille 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.

9. Risico-indicatoren

PMT monitort onder meer de volgende risico-indicatoren:

- Balansrisico
- Vereist eigen vermogen
- Lange termijn pensioenresultaat
- Renteaftdekking (gedecomposeerd naar niveau, helling en kromming van de rentecurve)
- Kredietrisico in de matchingportefeuille
- Valutarisico (non-euro exposure) per cluster
- Omvang cash saldo conform het Beleid omvang liquiditeiten

Wanneer een risico-indicator een bandbreedte heeft en deze wordt overschreden, beoordeelt PMT door toepassing van het portefeuille-evaluatiebeleid hoe daarop wordt bijgestuurd. In dit beleid is terugsturen naar het midden van de gestelde bandbreedte het uitgangspunt.

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 balansrisico

Voor het balansrisico kijkt PMT naar de beweeglijkheid van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen (tracking error). Hiervoor gebruikt het historische gegevens.

13. Definitie renteaftdekking

PMT definieert de renteaftdekking primair op basis van markttrente.

14. 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.

15. Definitie kredietrisico in de matchingportefeuille

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

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.

