

Maart 2020

## Inleiding

In dit document beschrijft Pensioenfonds Metaal en Techniek (PMT) de uitgangspunten en inrichting van zijn beleggingsbeleid. Het bestuur is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Het bestuur heeft deze verklaring beleggingsbeginselen vastgesteld op 17 maart 2020. Dit document wordt elke drie jaar en na iedere belangrijke wijziging geactualiseerd. PMT voldoet hiermee aan de wettelijke vereisten uit de Pensioenwet (artikel 145) en het Financieel Toetsingskader (FTK artikel 29a).

## Inhoud

Met dit document wil PMT alle belanghebbenden informeren over onder meer het beleggingsbeleid en het financiële risicomanagement van PMT. De indeling van het document is als volgt:

1. Profiel PMT
2. Rollen en verantwoordelijkheden binnen PMT
3. Uitgangspunten beleggingsbeleid
4. Uitgangspunten risicomanagementbeleid en risicobeheersing
5. Uitvoering beleggingsbeleid
6. Evaluatie
7. Prudent person beginsel

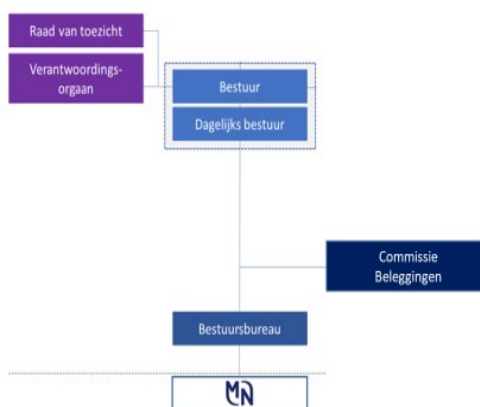
### 1. Profiel PMT

PMT is het grootste marktpensioenfonds van Nederland. Het fonds werkt voor ongeveer 34.000 ondernemingen, waarin bijna ruim 400.000 werknemers op dit moment een pensioen opbouwen. Tel daarbij op de deelnemers die niet langer een pensioen bij het fonds opbouwen, maar dat voorheen wel deden (bijna 700.000) en de personen die al een uitkering ontvangen (ruim 220.000) en het totaal aantal deelnemers is bijna 1,4 miljoen. Bij PMT zijn ondernemingen aangesloten die onder de wettelijke verplichtstelling van PMT vallen en ondernemingen die op vrijwillige basis collectief voor hun werknemers deelnemen aan de regeling.

### 2. Rollen en verantwoordelijkheden binnen PMT

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan (VO) over het gevoerde beleid en toekomstige beleidskeuzes. Op bepaalde onderwerpen heeft het VO ook adviesbevoegdheden, zoals bij het vaststellen van de premie. De Raad van Toezicht (RvT) houdt doorlopend toezicht op het gevoerde beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken van het fonds. De RvT staat het bestuur met raad terzijde.

De RvT legt verantwoording af over de uitvoering van zijn taken in het jaarverslag.



In het beleggingsproces hebben verschillende organen elk hun eigen taken en verantwoordelijkheden. De rollen en verantwoordelijkheden zijn in meer detail omschreven in het [PMT Strategisch Beleggingskader 2020 – 2022](#). Het bestuur van PMT is beleidsbepalend en stelt de kaders voor het beleggingsbeleid op, waarbij de Commissie Beleggingen (CBL) een adviesfunctie vervult. Binnen deze kaders heeft de CBL ook beleidsuitvoerende ruimte. Het bestuur van PMT blijft eindverantwoordelijk voor de beleggingen. Jaarlijks legt het bestuur verantwoording af aan het VO en aan de RvT. De uitvoering en evaluatie van het gevoerde beleggingsbeleid in enig jaar wordt verantwoord in het jaarverslag. PMT heeft MN aangesteld als fiduciair beheerder. PMT beschouwt MN als strategisch partner. 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 kan intern bij MN, dan wel extern zijn. 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, één namens het bestuursbureau van PMT en één namens MN. De vermogensbeheerders investeren het vermogen van PMT in lijn met het beleggingsbeleid en leggen vervolgens verantwoording af aan PMT.

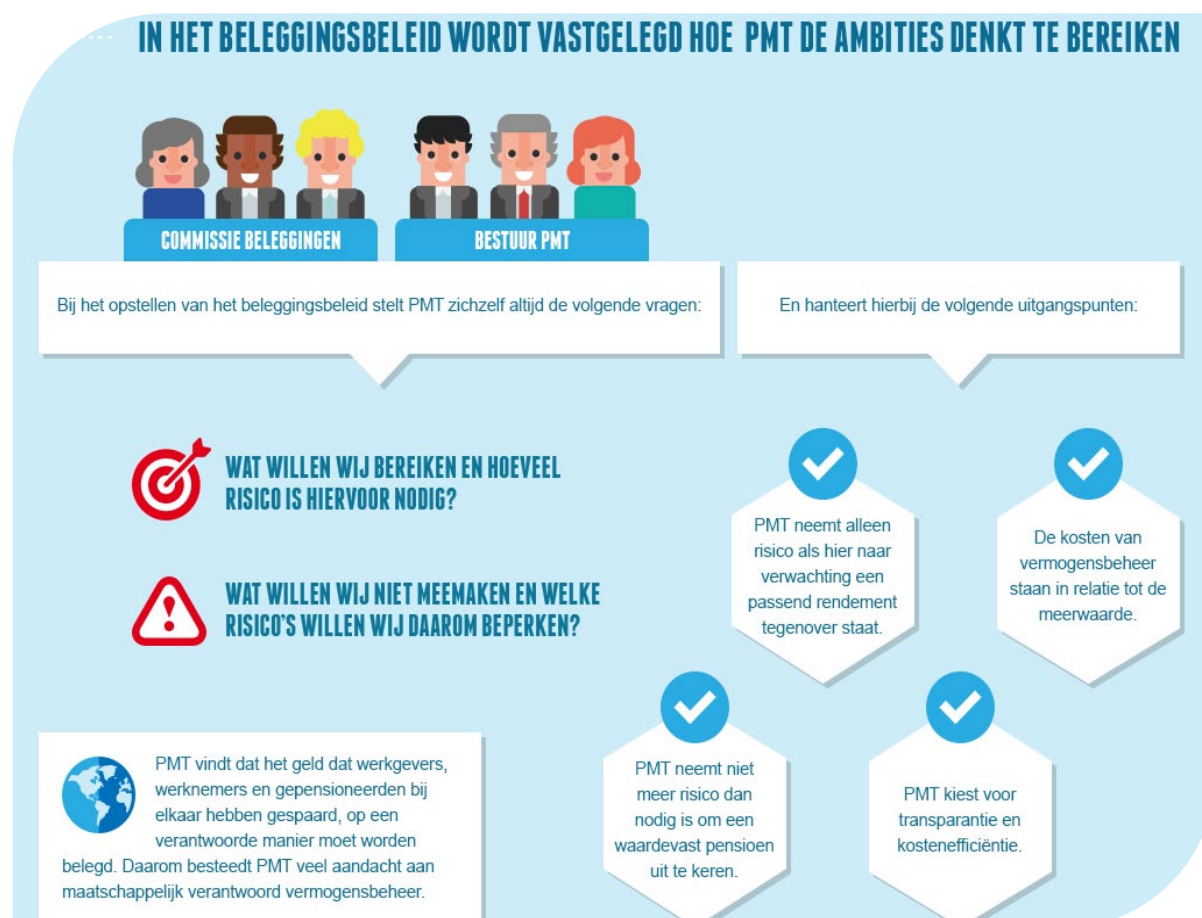
### 3. Uitgangspunten beleggingsbeleid PMT

#### 3.1 Doel beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid van PMT is gebaseerd op de belangrijkste doelstelling van PMT: het nu en in de toekomst kunnen uitkeren van de pensioenen. Het beleggingsbeleid is gericht op het behalen van voldoende rendement om aan alle pensioenverplichtingen (gewaardeerd tegen de rentetermijnstructuur die door DNB wordt gepubliceerd) te kunnen voldoen, plus een stukje extra rendement: dit heet overrendement.

PMT hanteert een lange termijn doelstelling voor het overrendement van gemiddeld 1,5% per jaar. Dit betekent dat het rendement op de beleggingen op lange termijn jaarlijks gemiddeld 1,5% hoger moet zijn dan de (markt)waardeverandering van de verplichtingen.

Hieronder is weergegeven hoe PMT de ambities via het beleggingsbeleid wil bereiken.



### 3.2 Uitgangspunten beleggingsbeleid

PMT heeft drie typen beginselen vastgelegd op basis waarvan PMT belegt. Deze zijn verder uitgewerkt in het [PMT Strategisch Beleggingskader 2020 – 2022](#). Het gaat om:

- **Beleggingsbeginselen:** in de beleggingsbeginselen (ook wel *investment beliefs* genoemd) wordt vastgelegd waar PMT rendement wil en denkt te kunnen behalen. 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.

### 3.3 Strategische beleggingsmix en risicoprofiel

De doelstelling van 1,5% voor het overrendement vertaalt zich in een beleggingsmix en renteafdekking.

PMT belegt om nu en straks alle pensioenen te kunnen uitbetalen. Deze verplichtingen worden gewaardeerd tegen marktrente. Dit betekent dat als de rente daalt, de verplichtingen stijgen. PMT heeft dus te maken met de invloed van rentestijgingen en rentedalingen. Vooral een lagere rente is vervelend, want als de verplichtingen stijgen, daalt de dekkinggraad. Omdat we dat risico zo min mogelijk willen lopen, dekken we een deel van dat risico af door gebruik te maken van staatsobligaties en swaps. Omdat niet het hele renterisico is afgedekt, blijft de rente wel invloed hebben op de dekkinggraad.

De Nederlandsche Bank (DNB) houdt wettelijk toezicht op de pensioenfonds in Nederland. DNB heeft een standaard risicomodel vastgesteld. Daarmee kan DNB toetsen of een pensioenfonds een voldoende grote buffer aanhoudt, zodat het fonds tegenvallers kan opvangen. PMT gebruikt dit risicomodel om te bepalen hoe groot het vereiste eigen vermogen moet zijn. Dit geeft een goede inschatting van het totale risicoprofiel van PMT.

PMT berekent het eigen vermogen op basis van de werkelijke en de strategische assetmix. De werkelijke asset mix kan (beperkt) afwijken van de strategische asset mix. Dit is aan de orde als PMT gebruik maakt van bandbreedtes rondom de belangrijkste strategische afwegingen.

### *Aanvangshaalbaarheidstoets*

De haalbaarheidstoets is één van de indicatoren bij de afweging van de risico's van het strategisch beleggingsbeleid. De belangrijkste uitkomsten van de aanvangstoets zijn:

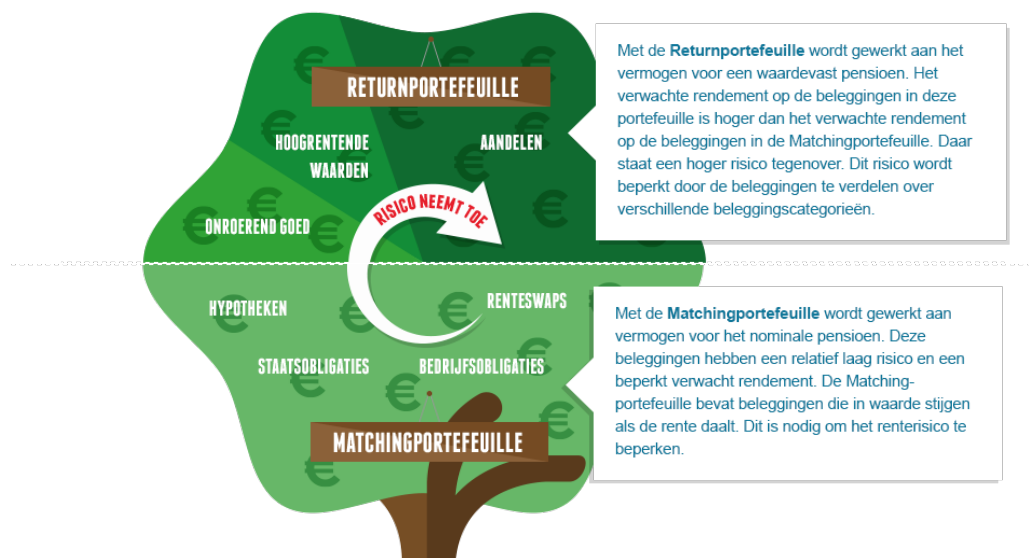
	Vanuit de dekkinggraad	Vanuit het Vereist Eigen Vermogen
Pensioenresultaat (mediaan)	88%	97%
Slechtweer pensioenresultaat	61%	68%

Bron: ABTN juni 2018

Op basis van deze resultaten heeft PMT de ondergrenzen voor de toets vastgelegd in de risicohouding. Het beleid wordt jaarlijks getoetst aan de hand van een haalbaarheidstoets en het strategisch vereist eigen vermogen. PMT beoordeelt dan onder meer of de risico's zich nog binnen aanvaardbare grenzen bevinden.

### Matching- en returnportefeuille

PMT deelt de portefeuille in basis op in een matchingportefeuille en een returnportefeuille.



Het doel van de matchingportefeuille is het ervoor zorgen dat het nominale pensioen zowel nu als in de toekomst kan worden uitgekeerd door het behalen van voldoende rendement om aan de marktwaardeverandering van de verplichtingen te kunnen voldoen. Een pensioen dat na ingang van de uitkering gelijk blijft en niet wordt verhoogd, noemen we het nominaal pensioen.

Het doel van de returnportefeuille is het bijdragen aan het herstel van de financiële positie van PMT en op termijn ook aan het kunnen verhogen van de pensioenen.

PMT kiest voor een 50%-50% strategische verhouding tussen de matching- en returnportefeuille en voor een strategische renteafdekking van 45%. PMT evalueert de portefeuille regelmatig, waarbij PMT dan kijkt dan naar de ontwikkelingen in de economie en op de financiële markten op de middellange termijn. PMT maakt geen gebruik van tactisch beleid. Dit betekent dat PMT geen actieve (tijdelijke) over- of onderwegingen ten opzichte van de strategische portefeuille aanbrengt binnen de portefeuille. Over- of onderwegingen kunnen daarmee in principe alleen het resultaat zijn van bewegingen van markten, die via herbalancering weer binnen de (grenzen van) de strategische portefeuille worden gebracht conform het beleid van het fonds.

Samengevat komt het erop neer dat PMT vindt dat voorspellingen op basis van kortere termijn marktbevingen geen geschikte basis vormen voor prudent beleggingsbeleid.

De beleggingsmix en de bandbreedtes zijn:

Portefeuille onderdeel	Strategisch niveau	Bandbreedte
Matching portefeuille	50%	45%-55%
Return portefeuille	50%	45%-55%
Cluster Onroerend Goed	10%	
Cluster Hoogrentend	10%	
Cluster Aandelen	30%	25%-35%
Rente-afdekking	45%	42,5%-47,5%

### 3.4 Verantwoord beleggen

De beleggingen van PMT hebben invloed op de reële economie en de samenleving. PMT vindt dat alleen beleggingen die rekening houden met ESG-factoren op de lange termijn rendabel zijn. Schadelijke gevolgen van een economische activiteit kunnen niet voor onbepaalde tijd op mens, maatschappij en milieu worden afgewenteld. Deze beleggingsbeginselen staan aan de basis van het verantwoord beleggingsbeleid van PMT.

PMT benadert verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Dat betekent dat verantwoord beleggen wordt meegewogen in elke investeringsbeslissing. Gegeven de doelstelling van het benodigde overrendement streeft PMT ernaar om zo verantwoord mogelijk te beleggen.

Met impact-investeringen streeft PMT doelbewust naar financieel rendement én positieve effecten op mens, milieu en maatschappij. PMT wil waar dat kan niet alleen streven naar het voorkomen van negatieve gevolgen van investeringen, maar investeren in oplossingen voor maatschappelijke problemen. Een goed rendement blijft daarbij echter voorop staan.

## 4. Uitgangspunten risicomanagementbeleid en risicobeheersing

Pensioenfondsen hebben te maken met veel risico's en onzekerheden. Door een integraal risicoraamwerk streeft PMT er naar om op een efficiënte en effectieve manier met onzekerheid en de daarbij behorende risico's om te gaan. PMT doet dat door de risico's in kaart te brengen en vast te leggen hoe het fonds deze risico's kan beheersen. Als een bepaald risico zich onverhoopt toch voordoet, weegt PMT af welke (mix van) maatregelen wordt toegepast.

### 4.1 Uitgangspunten

In de risicomanagementbeginselen wordt de werkwijze rond het vaststellen, evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille vastgelegd. Deze uitgangspunten zijn verder uitgewerkt in het [PMT Strategisch Beleggingskader 2020 – 2022](#).

Het risicomanagement van PMT is gericht op het behalen van de doelstelling van het benodigde overrendement binnen de risicokaders. Hierbij is het beginsel 'niet meer risico dan nodig' leidend. PMT monitort meerdere risico-indicatoren en wanneer een bandbreedte is overschreden, beoordeelt PMT door toepassing van het portefeuille-evaluatiebeleid hoe daarop wordt bijgestuurd.

### 4.2 Belangrijkste risico's

Het **solvabiliteitsrisico** is het belangrijkste risico voor PMT. Dit is het risico dat het fonds niet over voldoende vermogen beschikt om de pensioenverplichtingen te dekken.

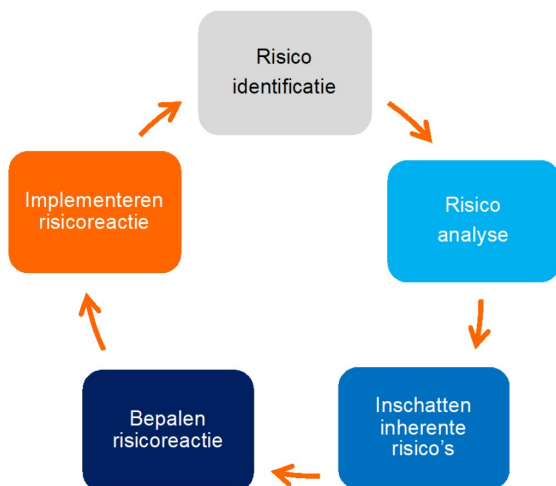
Dit risico wordt mede bepaald door de financiële risico's die PMT loopt in het beleggingsproces. De Nederlandsche Bank (DNB) hanteert de volgende risico's:

- **Renterisico:** het risico dat de waarden van vastrentende beleggingen en de pensioenverplichtingen veranderen als gevolg van veranderingen in de markttrente;
- **Aandelen- en vastgoedrisico:** het (markt)risico dat de waarde van zakelijke waarden verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen;
- **Valutarisico:** het risico dat de waarde van de beleggingen en de verplichtingen vermindert als gevolg van veranderingen van vreemde valutakoersen;
- **Grondstoffenrisico:** het (markt)risico dat de waarde van grondstoffen verandert als gevolg van veranderingen in de desbetreffende marktprijzen. PMT heeft geen beleggingen in grondstoffen;
- **Kredietrisico:** het risico van financiële verliezen voor PMT doordat een tegenpartij in gebreke blijft om aan haar verplichtingen te voldoen, bijvoorbeeld als gevolg van faillissement of betalingsonmacht;
- **Verzekeringstechnische risico's:** dit bestaat uit risico's van negatieve resultaten op de verzekeringstechnische (actuariële) grondslagen die worden gebruikt voor de vaststelling van de technische voorzieningen en de hoogte van de premie;
- **Liquiditeitsrisico:** het risico dat het fonds over onvoldoende liquiditeiten beschikt om aan haar verplichtingen te kunnen voldoen;
- **Concentratierisico:** concentraties van risico's kunnen zich voordoen door risico's ten opzichte van een debiteur of ten opzichte van een groep debiteuren met zodanig vergelijkbare kenmerken dat hun mogelijkheden om aan hun verplichtingen te voldoen naar verwachting op vergelijkbare wijze worden beïnvloed door veranderingen in economische of andere omstandigheden;
- **Operationeel risico:** het risico dat samenhangt met ondoelmatige of onvoldoende doeltreffende procesinrichting of procesuitvoering;
- **Actief beheer risico:** het risico van afwijkende posities in portefeuilles die door portefeuillemanagers worden ingenomen ten opzichte van de benchmark-portefeuille;
- **Risico marktwaardebepaling:** niet voor alle beleggingsinstrumenten zijn frequente marktnoteringen beschikbaar. Dat levert een hoger risico op ten aanzien van de benadering van de waardering van een belegging.

In de jaarrekening legt het bestuur verantwoording af over de genomen risico's in dat jaar. De risicoparagraaf van de jaarrekening maakt de belangrijkste financiële risico's inzichtelijk in de gevoeligheid van de dekkingsgraad voor veranderingen in de markttrente, de aandelenkoersen, de vastgoedwaarderingen, valuta's en kredietopslagen.

### 4.3 Risicobeheersing

Als zich een risico voordoet, volgt PMT een vooraf bepaald stappenplan. Dat stappenplan ziet er zo uit:



Naast deze cyclus is het vooral belangrijk wat PMT doet aan het waargenomen risico. Dat wordt ook wel de *risicoreactie* genoemd.

De uitkomsten uit de risicoanalyses worden vergeleken met de risicobereidheid die PMT heeft bepaald: hoeveel risico wil PMT op bepaalde gebieden lopen?

Op basis van die vergelijking bepaalt PMT de definitieve risicoreactie.

PMT onderkent vier verschillende risicoreacties:

- **Beperken:** PMT neemt (beheers)maatregelen die tot doel hebben de kans en/of impact van het risico te beperken;
- **Overdragen:** PMT draagt het risico (al dan niet deels) over door bijvoorbeeld het verzekeren van het risico of het afsluiten van financiële instrumenten;
- **Accepteren:** PMT accepteert het risico. In principe accepteert PMT alleen risico's waarvan het inherente risico binnen de risicobereidheid valt;
- **Voorkomen:** PMT voorkomt het risico door het niet langer verlenen van de dienst, het stopzetten van activiteiten etc. Dit kan niet worden toegepast bij het uitvoeren van de kernprocessen van PMT.

Een vijfde risicoreactie zou 'benutten' kunnen zijn. Dat wil zeggen dat PMT het risico als een kans beschouwt en streeft naar het optimaal benutten van het risico en het bijbehorende voordeel.

### 5. Uitvoering van het beleggingsbeleid

PMT heeft een groot deel van de operationele activiteiten op het gebied van vermogensbeheer uitbesteed aan MN. De beheersing van het uitbestedingsrisico aan MN is daarom van groot belang.

Dit is vormgegeven in het uitbestedingsbeleid PMT, in een fiduciaire overeenkomst met MN en in een dienstenbeschrijving tussen PMT en MN. Hierin zijn normen opgenomen waaraan MN moet voldoen om de uitbesteede diensten uit te voeren. Daarbij maakt PMT onderscheid tussen de gebruikelijke onderdelen als de monitoring van de lopende uitbesteding (met behulp van diverse rapportages, service level agreements, etc.) en afspraken die zijn overeengekomen in het jaarlijkse beleggingsplan.

Een ander onderdeel van het risicobeheer is de jaarlijkse ISAE 3402 rapportage van MN. Hierin geeft MN aan welke financiële risico's zijn onderkend en op welke manier de getroffen beheersmaatregelen deze risico's ondervangen.



Op basis van zijn bevindingen verstrekt de externe accountant van MN een assurance rapport aan PMT. Hierdoor bestaan goede waarborgen voor een juiste uitvoering volgens het PMT-beleid.

### 6. Evaluatie

In de dienstenbeschrijving ('service level agreement') is opgenomen welke fiduciaire diensten MN levert aan PMT en welke kwaliteitsafspraken daarbij horen. Per kwartaal en per jaar evalueren PMT en MN de dienstverlening aan de hand van deze afspraken.

Via het evaluatiebeleid voor de beleggingsportefeuille toetst PMT of met de huidige portefeuillesamenstelling de overrendementsdoelstelling kan worden behaald op de middellange termijn (3 tot 5 jaar). Als er twijfels zijn of dat gaat lukken, dan verkent PMT mogelijke opties – binnen de gestelde kaders – om de portefeuille aan te passen.

PMT vindt dat een gestructureerde aansturing van de beleggingsportefeuille de beste manier is om complexiteit te beheersen en ervoor te zorgen dat op elk niveau van de portefeuille de juiste onderwerpen aan de orde komen. Daardoor ontstaat ook een heldere verdeling van verantwoordelijkheden.

In het portefeuille-evaluatiebeleid zijn nadere afspraken over de werking vastgesteld. Daarnaast besteedt PMT in het jaarlijkse beleggingsplan onder meer aandacht aan een terugkijkende en vooruitkijkende portefeuille-evaluatie.

### 7. Prudent person beginsel

Sinds 1 januari 2015 zijn pensioenfondsen wettelijk verplicht om aan te tonen dat het beleggingsbeleid voldoet aan de *prudent person regel*. De uitgangspunten van de Prudent Person regel staan in artikel 135 van de Pensioenwet en zijn in artikel 13a van het Financieel Toetsingskader (FTK) verder uitgewerkt. Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid, de invulling daarvan en de beheersing van de daaraan gerelateerde risico's, handelt het bestuur in overeenstemming met de prudent person regel. Dit wordt jaarlijks door de externe certificerende actuaire beoordeeld en komt terug in de actuariële verklaring die in het jaarverslag van PMT is opgenomen.

PMT bepaalt de pensioenambitie en de risicohouding met behulp van strategische studies zoals ALM-studies. Daarbij wordt rekening gehouden met de belangen van de (ex-)deelnemers en pensioengerechtigden. Bij het beleggingsbeleid staat het wettelijk verankerde prudent person principe centraal.

De kwaliteit en veiligheid van de portefeuille wordt kwalitatief geborgd door het stellen van criteria binnen de vijf niveaus van de inrichting van de beleggingsportefeuille van het [PMT Strategisch Beleggingskader 2020 – 2022](#). Illiquide beleggingen zijn (beperkt) toegestaan. PMT toetst de omvang van de illiquide beleggingen op de lengte van de beleggingshorizon, het strategisch beleggingsbeleid en de liquiditeitsbehoefte op korte termijn.

Waarden die PMT ter dekking van de technische voorzieningen aanhoudt, worden belegd op een manier die past bij de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioen-uitkeringen. In de ALM-studie zijn verschillende varianten voor het strategisch beleggingsbeleid (de mix en afdekkings-strategieën) getoetst om uiteindelijk tot een nieuw strategisch beleggingsbeleid te komen. De kenmerken van de returnclusters (aandelen, onroerend goed en hoogrentende waarden) en de matchingportefeuille zijn beleidsmatig vastgelegd. Op die manier legt het bestuur voor de hele uitvoeringsketen vast waar een cluster/de matchingportefeuille aan moet voldoen en waarover het bestuur rapportages wil ontvangen. Doordat PMT stuurt op balansrisico minimaliseert PMT het risico dat de beleggingen anders bewegen dan de verplichtingen.

Het balansrisico is het risico op een verslechtering van de financiële positie van PMT. Het balansrisico is samengesteld uit de onderliggende risico's (zoals opgenomen onder paragraaf 4.2) en de samenhang tussen deze risico's.

PMT belegt hoofdzakelijk op gereguleerde markten. In het Risicohandboek Vermogensbeheer heeft PMT diverse beheersmaatregelen beschreven om overige categorieën tot een prudent niveau te beperken. Beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer zullen vergemakkelijken. PMT belegt niet in derivaten om te speculeren.

PMT vermijdt een bovenmatig risico met betrekking tot een en dezelfde tegenpartij. Via limieten per tegenpartij beheerst PMT de risico's van de (derivaten)exposures. Beleggingen worden naar behoren gediversifieerd door het vanaf niveau 2 in de portefeuille toepassen van vooraf gedefinieerde kenmerken en restricties per niveau.

PMT waardeert de beleggingen op basis van marktwaardering. In het Waarderingshandboek heeft PMT vastgelegd op welke manier de beleggingen zijn gewaardeerd op marktwaarde.

### Meer weten?

Op de [website van PMT](#) vindt u meer informatie over het beleggingsbeleid van PMT. Bijvoorbeeld over hoe PMT belegt, waarin PMT belegt en wat dat opbrengt, maar ook uitgebreide informatie over het verantwoord beleggen beleid van PMT en diverse voorbeelden van de beleggingen.