

BELEIDSPLAN BELEGGINGEN UPDATE 2022

Stichting Pensioenfonds Gasunie

INHOUDSOPGAVE

1.	INLEIDING.....	4
2.	BELEGGINGSBELEID PROCES.....	5
2.1	DOELSTELLING BELEGGINGSBELEID.....	5
2.2	INVESTMENT BELIEFS.....	5
2.3	ALM.....	5
2.4	ACTUELE MARKTOMSTANDIGHEDEN.....	5
2.5	ABTN.....	5
2.6	RISICOBELEID.....	5
2.7	GOVERNANCE.....	6
2.8	UITVOERING.....	6
3.	STRATEGISCHE ALLOCATIE.....	8
3.1	RENTEAFDEKKING BELEID.....	8
3.2	DYNAMISCHE RENTESTAFFEL.....	8
3.3	NORMPORTEFEUILLE.....	9
4.	PORTEFEUILLE MANAGEMENT EN GOVERNANCE.....	10
4.1	PIJNGRENS BELEID.....	10
4.2	DERIVATENBELEID.....	12
4.3	CURVERISICO BELEID.....	13
4.4	MARKTRENTERISICO BELEID.....	13
4.5	SPREAD RISICO BELEID.....	14
4.6	AANDELENRISICO BELEID.....	14
4.7	VREEMDE VALUTA RISICO BELEID.....	14
4.8	LIQUIDITEITSBELEID.....	16
4.9	COLLATERALBELEID.....	17
4.10	CONCENTRATIEBELEID.....	17
4.11	TEGENPARTIJBELEID.....	17
4.12	UITLEENBELEID.....	19

4.13	HERBALANCERINGSBELEID.....	20
4.14	INFLATIERISICO BELEID	20
5.	INSTRUMENT / CATEGORIE MANAGEMENT EN GOVERNANCE	21
5.1	STAATS(GERELATEERDE) OBLIGATIES EN COVERED BONDS	21
5.2	HYPOTHEKEN	22
5.3	KREDIETOBLIGATIES	22
5.4	KAS	24
5.5	RENTESWAPS.....	25
5.6	SWAPTIONS.....	25
5.7	AANDELEN.....	26
5.8	ONROEREND GOED.....	27
5.9	GRONDSTOFFEN.....	29
6.	VERANTWOORD BELEGGEN	30
7.	BEGRIPPENLIJST	34

1. Inleiding

Het beleidsplan beleggingen is een document dat het beleid ten aanzien van de beleggingen van het Pensioenfonds Gasunie beschrijft. Het document bevat voorschriften en restricties.

In het beleidsplan update 2022 zijn de volgende punten uitgewerkt:

- Uitgangspunten;
- Normportefeuille en restricties voor 2022;
- Beleid om de beleggingsrisico's te managen;
- Toegestane instrumenten en hun toepassing;
- Mandaten;
- Verantwoord Beleggen.

Ten opzichte van het beleidsplan beleggingen 2021 zijn er inhoudelijk enkele wijzigingen. In het pijngrensbeleid is een eenduidige beslisboom opgenomen inzake wanneer welke transacties moeten worden uitgevoerd. Daarnaast is in het herbalanceringsbeleid een jaarlijkse herbalancering van de renteafdekking in het eerste kalenderkwartaal is opgenomen. Tenslotte is voor de beleggingscategorieën kredietobligaties en niet-beursgenoteerd onroerend goed de benchmark gewijzigd.

2. Beleggingsbeleid proces

Als input voor het beleidsplan Beleggingen dienen de missie, visie en doelstellingen van het pensioenfonds, de doelstelling van het beleggingsbeleid, de Investment Beliefs, de meest recente ALM studie en actuele marktomstandigheden. Beleidsmatige randvoorwaarden zijn beschreven in de ABTN. Operationele details zijn beschreven in het Handboek Bestuursbureau.

2.1 Doelstelling beleggingsbeleid

De doelstelling van het beleggingsbeleid is opgenomen in de ABTN.

2.2 Investment Beliefs

De Investment Beliefs zijn opgenomen in de ABTN.

2.3 ALM

De Normportefeuille in het beleidsplan beleggingen update 2022 is gebaseerd op de in 2018 uitgevoerde ALM studie. Op basis van de ALM studie heeft het Bestuur besloten de Strategische Asset Allocatie niet te wijzigen.

2.4 Actuele marktomstandigheden

Actuele marktomstandigheden, waaronder de invloed van de pandemie, hebben niet geleid tot veranderingen in de aannames van de ALM, deze hebben geen invloed op het beleggingsbeleid. In het bijzonder heeft COVID-19 niets veranderd aan de uitgangspunten.

2.5 ABTN

Gebaseerd op artikel 145 van de Pensioenwet heeft het pensioenfonds een actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) vastgesteld. De ABTN heeft als doel integraal inzicht te verschaffen in het functioneren van het pensioenfonds. De opzet van de administratieve organisatie en de interne controle, de risicohouding, financiële sturingsmiddelen en het te voeren beleid op het gebied van beleggingen zijn in de ABTN beschreven.

Het beleidsplan beleggingen update 2022 voldoet aan de beleidsmatige randvoorwaarden, zoals beschreven in de ABTN.

2.6 Risicobeleid

Het pensioenfonds hanteert een integraal risicomanagement (IRM) proces.

Integraal risicomanagement (IRM) is het proces waarmee invulling wordt gegeven aan de risicobeheersing en geldt als basis voor het besluitvormingsproces van het Bestuur van

Pensioenfonds Gasunie. Voor het geheel van de risico's waarmee het pensioenfonds te maken krijgt (financieel en niet-financieel), dient continu een cyclus te worden doorlopen van het identificeren van de risico's, de risicobeheersing, monitoring en terugkoppeling met betrekking tot de beheersing van deze risico's.

In de ABTN staan de risico's beschreven waaraan het pensioenfonds is blootgesteld en de maatregelen die het pensioenfonds heeft genomen om, waar nodig, deze risico's te beheersen. De risicoanalyse is door het Bestuur ontwikkeld en is gebaseerd op de analysemethode die door DNB wordt gebruikt. Via het IRM dashboard vindt elk kwartaal de monitoring van de risico's integraal plaats.

Dit beleidsplan beleggingen focust met name op de identificatie van financiële risico's en het beleid om deze risico's te beheersen. De financiële risico's zijn als volgt geïdentificeerd:

- renterisico (S1): beleid gedefinieerd in 3.1 en 3.2
- pijngrensisico (S1 en S2): beleid gedefinieerd in 4.1
- marktrisico (S2): beleid gedefinieerd in 4.2, 4.4, 4.5, 4.6 en 4.13
- curverisico (S2): beleid gedefinieerd in 4.3
- valutarisico (S3): beleid gedefinieerd in 4.7
- liquiditeitsrisico (S7): beleid gedefinieerd in 4.8
- tegenpartijrisico (S5): beleid gedefinieerd in 4.9, 4.11 en 4.12
- concentratierisico (S5): beleid gedefinieerd in 4.10
- kredietrisico (S5): beleid gedefinieerd in 5.1, 5.4 en 5.5
- inflatierisico: beleid gedefinieerd in 4.14

2.7 Governance

Het Bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor de totale gang van zaken van het pensioenfonds, waaronder het strategische beleggingsbeleid. Zoals in het Reglement BAC is opgenomen heeft het pensioenfonds een Beleggings Advies Commissie (BAC). De BAC adviseert het Bestuur en draagt onder meer zorg voor de samenstelling van het beleidsplan beleggingen. Taken en verantwoordelijkheden van de BAC zijn vastgelegd in de ABTN en in detail uitgewerkt in het Reglement BAC. Het pensioenfonds heeft een bestuursbureau dat met betrekking tot de beleggingen een aantal taken heeft. Het mandaat/de activiteiten van het bestuursbureau, de plaats in de organisatie, de delegatie van bevoegdheden en verantwoordelijkheden zijn beschreven in diverse fondsdocumenten, onder andere in de Regeling delegatie bevoegdheden.

2.8 Uitvoering

Het pensioenfonds belegt voornamelijk via externe beheerders. Uitbestedingen worden uitgevoerd conform uitbestedingsbeleid. Voor de uitbestedingen aan externe beheerders geldt dat hetzij wordt deelgenomen in beleggingspools, waarin meerdere professionele

partijen kunnen deelnemen, hetzij door middel van een separaat mandaat wordt belegd. De bij het separate mandaat behorende rekeningen worden altijd aangehouden bij de eigen custodian. De externe beheerders moeten aan de restricties opgenomen ten behoeve van de verschillende beleggings categorieën in hoofdstuk 5 voldoen. Bij een deelname in een beleggingspool betekent dit dat de restricties hiervan minimaal zo streng moeten zijn als de restricties van het beleid. Bij een belegging in een separaat mandaat worden de restricties van het beleid in het mandaat voor de externe beheerder opgenomen. De externe beheerders voeren zelfstandig transacties uit binnen de overeengekomen restricties.

De staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds en de rentederivaten worden door middel van een Liability Driven Investments mandaat beheerd door Cardano. Cardano treedt op als adviseur en als execution broker. Uitvoering van transacties door Cardano vindt plaats na goedkeuring door het pensioenfonds. Indien de transacties binnen de in hoofdstuk 5 geformuleerde begrenzings vallen, keurt het bestuursbureau de transacties goed. Indien de transacties buiten de geformuleerde restricties vallen is goedkeuring van het Bestuur na advisering door de BAC noodzakelijk.

De uitbestedingen worden ieder jaar geëvalueerd. Verder worden de uitbestedingen periodiek opnieuw aanbesteed. Het pensioenfonds streeft ernaar om het uitbestedingsproces voor onderdelen van het vermogensbeheer per uitbesteding eens per 5 jaar te herhalen.

Administratie

Uit efficiency overwegingen zorgt één partij, Caceis, voor uitvoering van custody, beleggingsadministratie en performance meting

Rapportages naar toezichthouders zijn uitbesteed aan de PUO. Hierbij worden gegevens aangeleverd door de administrateur Caceis en de actuaris WTW. De beleggings-administratie voor de individuele beleggingen wordt door de externe vermogensbeheerders zelf gevoerd. De gelden en effecten zijn ondergebracht bij de custodian van de beleggingpools of bij onze eigen custodian Caceis. Minimaal op maandbasis rapporteren de beheerders aan Caceis en het bestuursbureau. Aan de hand van deze rapportages, "look-through data" en andere onafhankelijke bronnen verzorgt Caceis tevens op maand- en kwartaalbasis de performancemeting. Voorts levert Caceis de rapportage bestemd voor de toezichthouder DNB.

3. Strategische allocatie

De mate van renteafdekking en de Strategische Asset Allocatie (SAA)/Normportefeuille zijn de belangrijkste keuzes in het beleggingsbeleid. Eerst wordt het renteafdekking beleid behandeld en daarna de SAA/Normportefeuille.

3.1 Renteafdekking beleid

Het renteafdekking beleid kent de volgende uitgangspunten:

- het te accepteren marktrenterisico is vastgelegd via de dynamische rentestaffel (zie 3.2). Hierdoor zijn zowel het renteafdekkingspercentage als de marges vastgelegd;
- het pensioenfonds heeft verplichtingen tot meer dan 60 jaar in de toekomst en dekt over de gehele curve de marktrente (niet UFR rente) af met het afdekkingspercentage om het curve risico te beperken;
- de renteafdekking op basis van de marktwaarde van de verplichtingen wordt gerealiseerd via lineaire instrumenten (obligaties en swaps);
- periodieke herbalancering van de renteafdekking (circa 2-3 maanden) vindt plaats via lineaire instrumenten. Gedurende de periode van 2-3 maanden kunnen swaptions geschreven worden om de overgang naar een andere afdektrede op voorhand vast te leggen.

De monitoring van het renteafdekkingsbeleid wordt uitgevoerd door het bestuursbureau. Dit doet het bestuursbureau mede op basis van LDI rapportages van Cardano. Het bestuursbureau vraagt advies aan Cardano inzake afwegingen en transacties. Het uiteindelijke besluit tot het verrichten van transacties (indien binnen beleid) wordt verricht door het bestuursbureau. Het beleggingsmandaat bevat strategische beslisregels en restricties, in overeenstemming met het beleidsplan beleggingen.

3.2 Dynamische rentestaffel

De dynamische rentestaffel bepaalt het marktrenterisico dat onder verschillende rente regimes passend is via het gewenste rente afdekpercentage.

De basis van de rentestaffel is dat bij een naar verwachting op lange termijn 'normale' waarde voor de 20-jaarsrente van 3-4% de renteafdekking 60% dient te zijn. Het renteafdekkingspercentage is gekoppeld aan het volledig matchen van de pensioenverplichtingen op basis van de marktwaarde voor de eerste 20 jaar bij een gemiddelde rente van 3%. Bij deze rente van 3% is de marktwaarde van de verplichtingen voor de komende 20 jaar circa EUR 750 miljoen en de marktwaarde van de totale verplichtingen circa EUR 1200 miljoen.

Herbalancering is niet direct nodig bij het bereiken van een volgende trede. Dit is gerealiseerd door de overlap van de rente afdek percentages via de strategische marges. Het beleid ten aanzien van herbalancering van de renteafdekking conform de staffel is dat deze lineair wordt verricht. Lineair houdt in dat er gebruik wordt gemaakt van lineaire instrumenten: obligaties en renteswaps. De herbalancering vindt periodiek en jaarlijks plaats. Dit is vastgelegd in het herbalanceringsbeleid.

Rentestaffel 2022

Trede	20 jaars Euro Swap rente	Afdek percentage	Strategische Marge	
1	<1,5%	30%	-10%-punt	+10%-punt
2	1,5-2%	40%	-10%-punt	+10%-punt
3	2-3%	50%	-10%-punt	+10%-punt
4	3-4%	60%	-10%-punt	+10%-punt
5	4-5%	70%	-10%-punt	+10%-punt
6	5-6%	80%	-10%-punt	+10%-punt
7	6-7%	90%	-10%-punt	+10%-punt
8	>7%	100%	-10%-punt	

3.3 Normportefeuille

Om doelstellingen 1 en 2 van het pensioenfonds waar te kunnen maken heeft het Bestuur, mede op basis van de uitgevoerde ALM studie van 2018 de volgende Strategische Asset Allocatie/Normportefeuille voor 2022 vastgesteld.

Overzicht Strategische gewichten 2022						
Categorie	(Sub)categorie	Strategisch gewicht (%)	Onderverdeling	Minimum (%)	Maximum (%)	Strategisch 2021 (%)
Aandelen		47,5		45,0	50,0	47,5
	Europa	7,8375	16,5%	11,5	21,5	7,8375
	USA	28,2625	59,5%	54,5	64,5	27,7875
	Canada	1,425	3,0%	1,0	5,0	1,1875
	Verre Oosten	2,1375	4,5%	2,5	6,5	1,425
	Japan	2,85	6,0%	3,5	8,5	3,325
	Ontwikkelende markten	4,9875	10,5%	8,0	13,0	5,9375
	Valuta afdekking	0,0		Nvt	Nvt	0
	Aandelenopties	0,0		Nvt	Nvt	0
Onroerend goed		10,0		7,5	12,5	10,0
	Beursgenoteerd	5,0	50%	4,0	6,0	5
	Niet-beursgenoteerd	5,0	50%	4,0	6,0	5
Grondstoffen		7,5		5,0	10,0	7,5
Obligaties		32,5		27,5	37,5	32,5
	Staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds	19,5	60%	55,0	65,0	19,5
	NL hypotheke	6,5	20%	17,5	22,5	6,5
	Kredietobligaties	6,5	20%	15,0	27,5	6,5
Kas/swaps		2,5		-2,5	7,5	2,5
Swaptions		0,0		nvt	nvt	nvt
Totaal		100,0				100,0

4. Portefeuille management en governance

4.1 Pijngrens beleid

Het strategische beleid van het fonds is in hoofdstuk 3 vastgesteld. Zolang onder andere de missie, visie, doelstellingen, risicohouding en risico acceptatie, economische lange termijn veronderstellingen en de ALM uitgangspunten nog gelden, blijft het strategisch beleid en daarmee de SAA/Normportefeuille voor de lange termijn van kracht.

Echter, het Bestuur erkent dat ook extreme schokken ('black swans') kunnen optreden. Om de negatieve impact van de extreme situaties te beperken heeft het Bestuur in 2017 een pijngrens gedefinieerd. Onder de pijngrens dreigt het korten van rechten en het niet meer kunnen voldoen aan doelstelling 1. Met het pijngrensbeleid moet zo goed als mogelijk voorkomen worden dat de dekkingsgraad bij het optreden van een extreem scenario onder de pijngrens komt. Op basis van de Kritische Dekkingsgraad (KDG (na -100bp renteschok)) conform herstelplan methodiek wordt de pijngrens gemonitord op basis van de vigerende economische uitgangspunten.

De te hanteren extreme scenario's (stress scenario's) zijn een aandelenschok van -30%, een parallelle renteschok van -100 bp of een combinatie van beide. Het Bestuur is zich ervan bewust dat niet alle schokken opgevangen kunnen worden en accepteert dit rest risico. Door het gebruiken van additionele aandelen- en/of renteaafdekking dient voorkomen te worden dat de dekkingsgraad ook bij het optreden van deze stress scenario's onder de KDG (na -100bp renteschok) komt. Op kwartaalbasis wordt zowel de KDG (na -100bp renteschok) als de impact op de dekkingsgraad bepaald. Uit de som van deze KDG (na -100bp renteschok) en deze schok volgt de Signaal Dekkingsgraad (SDG).

Zolang de feitelijke dekkingsgraad hoger is dan de SDG is er geen noodzaak om vanwege de pijngrens extra maatregelen te nemen. Zodra de feitelijke dekkingsgraad echter onder de SDG komt, dient er via het kopen van aandelenput opties of receiver swaptions het risico verlaagd te worden. Indien de feitelijke dekkingsgraad $> \text{SDG} + 2,5\%$ -punt dan wordt (een deel van) de afdekking verkocht. Zodra de feitelijke dekkingsgraad $< \text{SDG} - 2,5\%$ -punt zal het bestuursbureau, conform beleid, transacties (laten) uitvoeren om de impact van de schok te verlagen. Hierdoor wordt de SDG lager en zal de feitelijke dekkingsgraad weer gelijk zijn aan de SDG $\pm 2,5\%$ -punt. Het bestuursbureau voert hierop een dagelijkse monitoring uit. Het Bestuur monitort de werking en de kosten van het pijngrensbeleid elk kwartaal via de IRM rapportage, elk jaar via een evaluatie en eens per ca. 3 tot 4 jaar via een ALM-studie.

De volgende beslisboom wordt gehanteerd met betrekking tot de inzet van het beschikbaar budget voor het pijngrensbeleid:

1. Dekkingsgraad > Signaaldekkingsgraad: geen actie
2. Pijngrens < Dekkingsgraad < Signaaldekkingsgraad: instrumenten kopen zolang binnen budget, met volgende prioriteit:
 - a. Meest effectieve instrument kopen tot bij bijbehorende schok (individueel)
Dekkingsgraad > pijngrens
 - binnen bestaande grenzen (100% verplichtingen/onderliggende waarde)
 - instrument moet beoordeeld zijn als effectief
 - b. Instrument uit andere categorie kopen tot bij bijbehorende schok (individueel)
Dekkingsgraad > pijngrens
 - binnen bestaande grenzen (100% verplichtingen/onderliggende waarde)
 - instrument moet beoordeeld zijn als effectief
 - c. Meest effectieve instrument bijkopen tot bij combischok DG > pijngrens
 - binnen bestaande grenzen (100% verplichtingen/onderliggende waarde)
 - instrument moet beoordeeld zijn als effectief
3. Dekkingsgraad < pijngrens: advies van BAC aan Bestuur

De regels voor het (ver)kopen van aandelen putopties en/of receiver swaptions zijn verder:

- bescherming kopen op basis van de laagste kosten, laagste absolute bedrag in EUR bescherming per dekkingsgraad-punt, onder de volgende voorwaarden:
 - Looptijden 3M – 2Y.
 - Strike swaptions tussen 0 en -50 bp tov marktrente.
 - Strike aandelenopties 80% - 100% van de huidige onderliggende waarde.
- de effectiviteit voor aandelen put opties en receiver swaptions bedraagt minimaal 10 bij een looptijd van 3 maanden. De effectiviteit is gedefinieerd als de opbrengst na combischok gedeeld door de initiële investering voor het betreffende instrument.
- in positie zijnde bescherming verkopen op basis van het hoogste absolute bedrag in EUR bescherming per dekkingsgraad-punt;
- budget voor het pijngrensbeleid is bepaald als de laagste van:
 - feitelijke dekkingsgraad +/- KDG (na -100bp renteschok)
 - 1,5%-punt dekkingsgraad per kalenderjaar, op basis jaarultimo, naar rato in de tijd gebruikt, te verdelen over de meest effectieve aandelenputopties en/of receiver swaptions. Daarbij gelden de volgende uitgangspunten:
 - bij gerealiseerd positief resultaat op de optie/swaption: initiële aankoopprijs komt terug in budget, naar rato / lineair gecorrigeerd voor de verstreken tijd, ook als de initiële investering in het vorige kalenderjaar plaatsvond.
 - bij gerealiseerd negatief resultaat op de optie/swaption: restant komt terug in budget, naar rato / lineair gecorrigeerd voor de verstreken tijd, ook als de initiële investering in het vorige kalenderjaar plaatsvond.

- niet gebruikt budget voor een kalenderkwartaal wordt uitgesmeerd over het restant van het kalenderjaar.
- niet gebruikt budget voor een kalenderjaar gaat niet mee in het budget voor het volgende kalenderjaar.

4.2 Derivatenbeleid

Het gebruik van de afgeleide instrumenten (derivaten) door het bestuursbureau en de externe vermogensbeheerders is beperkt tot:

- het gedekt kopen van putopties;
- het gedekt schrijven van callopties;
- het aan- en verkopen van futures en call opties mits kas aanwezig;
- het aan- en verkopen van swaptions;
- het aangaan van swaps;
- het aangaan van repos en reversed repos;
- het aangaan van valutatermijntransacties;
- het sluiten van de aangegane posities.

Gebruik van derivaten is toegestaan zowel via de beurs als bilateraal (Over The Counter (OTC)). Bij het gebruik van OTC derivaten wordt gekeken naar het tegenpartijrisico. Bij uitwisseling van onderpand ontstaat het risico dat het fonds niet tijdig voldoende onderpand beschikbaar heeft indien een tegenpartij daarom verzoekt. Dit is onderdeel van het liquiditeitsrisico. Het concentratierisico wordt beperkt door transacties te spreiden over meerdere tegenpartijen.

In hoofdstuk 4.8 is het liquiditeitsrisicobeleid nader uitgewerkt, in hoofdstuk 4.11 is het tegenpartijrisicobeleid en als onderdeel daarvan het concentratiebeleid nader uitgewerkt.

Derivaten mogen aangewend worden om:

- exposure in te nemen of af te bouwen in de betreffende beleggingscategorie;
- strategische wijzigingen in de portefeuille op een efficiënte wijze tot stand te brengen (herbalancering);
- rente- en inflatiegevoeligheid van de beleggingen en verplichtingen op elkaar af te stemmen;
- solvabiliteit, spread en liquiditeitsrisico's te beperken;
- aandelenrisico af te dekken;
- valutarisico's af te dekken.

Derivaten mogen niet gebruikt worden om op welke wijze dan ook speculatief leverage te creëren.

Om de risico's van derivaten te beheersen zijn verder de volgende restricties opgesteld:

- de som van de netto onderliggende waarden van de swaps en de delta gecorrigeerde onderliggende waarden van de swaptions (geconsolideerd, dit wil zeggen een receiver positie telt positief mee, een payer positie negatief) is niet hoger dan 200% van de marktwaarde van de posities in vastrentende waarden, rentederivaten en kas; posities als gevolg van het pijngrensbeleid worden hierbij buiten beschouwing gelaten.
- de totale waarde van de derivaten mag niet lager zijn dan -10% en niet hoger zijn dan +20% van de marktwaarde van de posities vastrentende waarden, rentederivaten en kas;
- er worden alleen enkelvoudige derivaten ingezet, dus derivaten die alleen werken op een rentestand dan wel op een valutakoers of beursindex en geen combinatie.

4.3 Curverisico beleid

De Liability Driven Investments worden zodanig samengesteld dat de verdeling van de rentegevoeligheid over diverse looptijdsegmenten zoveel mogelijk aansluit bij de verdeling van de rentegevoeligheid van de verplichtingen. De instrumenten die voor de renteafdekking gebruikt kunnen worden (swaps en obligaties) volgen ieder een andere rentecurve. De obligaties wijken af van de swapcurve, dit is de spread (zie voor spread risico beleid 4.5). De verplichtingen kunnen op basis van meerdere curves worden berekend, maar voor officiële rapportages dient de UFR curve te worden gebruikt. Er zijn echter geen (liquide) producten die de afdekking op de UFR curve kunnen verrichten.

De renteafdekking wordt daarom verricht op de marktrente op basis van de euro swap curve. Ook de verplichtingen worden voor de renteafdekking verdisconteerd tegen de euro swap curve.

4.4 Marktrenterisico beleid

In 3.1 is het rentebeleid al op hoofdlijnen behandeld. Hieronder wordt dit concreter ingevuld.

Onder renterisico wordt verstaan het marktrenterisico op basis van de euro swap curve. Het afdekpercentage wordt bepaald door de BPV (basis point value) van de beleggingen te delen door de BPV van de verplichtingen.

$$Afdekkingspercentage = \frac{BPV_{staatsobligaties} + BPV_{swaps} + BPV_{short\ swaptions} + BPV_{overig}}{BPV_{verplichtingen}}$$

Waarbij BPV gedefinieerd is als: de waardeverandering als gevolg van een parallelle beweging van de swapcurve met 1 basispunt (0,01%-punt).

$BPV_{staatsobligaties}$ = de rentegevoeligheid van de staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds

BPV_{swaps} = de rentegevoeligheid van de renteswaps

$BPV_{\text{short swaptions}}$ = de rentegevoeligheid van ten behoeve van de rentestafel geschreven swaptions

BPV_{overig} = naast de obligaties zullen ook de rentegevoeligheden van de volgende vastrentende beleggingen worden meegenomen in de bepaling van het afdekkingspercentage:

- Hypotheken;
- Bedrijfsobligaties (betreffende benchmark).

Zoals ook in hoofdstuk 3 aangegeven resulteert het verlagen van het marktrenterisico in het lopen van andere risico's. Deze komen verderop in hoofdstuk 4 terug.

4.5 Spread risico beleid

De impact van een spreadschok van 100bp op de dekkingsgraad mag niet meer dan 5% punt dekkingsgraad bedragen.

4.6 Aandelenrisico beleid

Het marktrisico ten aanzien van aandelen wordt beheerst door de normportefeuille en het pijngrensbeleid. Aandelen worden alleen afgedekt als het pijngrensbeleid dit vereist. Hierbij gelden de volgende randvoorwaarden en restricties:

- aandelen worden afgedekt met te kopen aandelen put opties, deels op basis van de exposure op de Eurostoxx50E, deels op basis van de overige aandelen exposure, quanto into euro op S&P500;
- hoeveelheid onderliggende waarde en strike: op basis van beslisregels pijngrensbeleid;
- maximale af te dekken onderliggende waarde = totale waarde aandelen;
- initiële looptijd van de aandelenopties bij aankoop is tussen ca. 3 maanden en 2 jaar;
- rebalancen op basis van beslisregel pijngrensbeleid;
- de beslisregels van het pijngrensbeleid worden gehanteerd, tenzij er sprake is van een afwijking van de kaders en/of bijzondere omstandigheden. Dan kan het bestuursbureau een voorstel doen ter accordering aan het Bestuur via de BAC.

4.7 Vreemde valuta risico beleid

De voornaamste valutarisico's voor het pensioenfonds zijn Amerikaanse Dollars, Japanse Yen en Britse Pond. Het pensioenfonds heeft als doel het eigen vermogen zoveel als mogelijk ongevoelig te maken voor valutaschommelingen. Het pensioenfonds kiest er dan ook voor het valutarisico zoveel mogelijk af te dekken, behalve als dit niet effectief is of als de

afdekking de aard van de exposure ongewenst verandert. Als door valuta-afdekking de karakteristieken van de belegging significant wijzigen t.o.v. beleid zal niet afgedekt worden. Dit is met name het geval als de waarde van de belegging een grote correlatie heeft met de valutakoersen. Tenslotte zal niet (volledig) afgedekt worden als er binnen de beleggingscategorie impliciet al valuta wordt afgedekt. Uitgangspunt bij de keuzes is dat het fonds geen valutavisie heeft. Afdekking vindt plaats op basis van benchmarkposities. De niet afgedekte USD in de grondstoffen-portefeuille tellen niet mee als vreemde valuta. De afdekking wordt door één externe beheerder uitgevoerd voor de gehele portefeuille, waarbij de beheerder de valuta-afdekking bij voorkeur bij één of meerdere vaste tegenpartijen afsluit.

Aangaande de valuta afdekking gelden de volgende randvoorwaarden en restricties:

- afdekking valutarisico via overlay, afdekking op het totaal belegd vermogen, op basis van benchmark posities;
- de valuta overlay is voor de posities in USD, JPY en GBP vorm gegeven via een dakpanconstructie, per valutapaar worden posities hierbij gespreid in de tijd;
- bij iedere doorrol wordt gestuurd richting strategisch gewicht;
- strategisch worden voor de vastrentende waarden de vreemde valuta voor 100% afgedekt naar de euro;
- strategisch worden voor de zakelijke waarden de volgende vreemde valuta voor 80% afgedekt naar de euro:
 - US dollar (USD)
 - Japanse Yen (JPY)
 - Britse Pond (GBP)
 - Australische dollar (AUD)
 - Zwitserse Frank (CHF)
 - Zweedse kroon (SEK)
 - Hong Kong dollar (HKD)
 - Canadese dollar (CAD)
- valutahedgecoëfficiënt van deze valuta" wordt berekend door "de nominale waarde van de termijncontracten per valuta" te delen door "de exposure van deze valuta in het totaal belegd vermogen";
- elke maandultimo wordt de valutahedgecoëfficiënt bepaald en bij waarde <70% of >90% wordt gestuurd naar 80%;
- elke dagultimo wordt de valutahedgecoëfficiënt bepaald en bij waarde <60% of >100% wordt gestuurd naar 80%;
- USD exposure van categorie Grondstoffen wordt niet meegeteld bij berekening van de betreffende valutahedgecoëfficiënt en de totale vreemde valuta hedgecoëfficiënt;
- HKD exposure van categorie ontwikkelende markten wordt niet meegeteld bij berekening van de betreffende valutahedgecoëfficiënt en de totale vreemde valuta hedgecoëfficiënt;

- overige beleggingsrestricties:
 - het gebruik van derivaten is toegestaan voor het afdekken van valutarisico's. Toegestane instrumenten zijn valutatermijncontracten (forwards) en valutawaps. De termijn van de afdekking bedraagt maximaal 3 maanden;
 - geen tactisch valutabeleid toegestaan;
 - transacties uitgevoerd op basis van de principes van 'best execution';
 - het gebruik van leverage en securities lending is niet toegestaan.

4.8 Liquiditeitsbeleid

Het pensioenfonds moet te allen tijde kunnen voldoen aan de korte-termijnverplichtingen, die voornamelijk bestaan uit pensioenuitkeringen of betalingen voortkomend uit de (valuta) termijntransacties of andere derivaten. Het pensioenfonds houdt daarom liquide middelen aan of bezit liquide effecten die verkocht kunnen worden, zodat naar verwachting aan deze korte-termijn verplichtingen kan worden voldaan.

Het liquiditeitsbeleid kan worden opgedeeld in:

- beleid m.b.t. vrijmaken van liquide middelen;
- beleid m.b.t. het voorkomen van tekorten m.b.t. te leveren onderpand;
- beleid m.b.t. beheer van liquide middelen.

Een belangrijk liquiditeitsrisico is de beschikbaarheid van cash op korte termijn voor het afrekenen van de valutatermijncontracten. Dit liquiditeitsrisico is significant verlaagd doordat de valutatermijncontracten vervroegd worden doorgerold op 4 dagen voor de betaaldag.. Verder, het vrijmaken van liquide middelen gaat op basis van een vaste beslisregel: er wordt onttrokken uit de ten opzichte van strategische gewichten meest overwogen liquide categorie.

Eens per kwartaal berekent het bestuursbureau hoe de liquiditeitspositie is bij een renteschok van +200bp. Als de liquiditeitspositie niet toereikend is, wordt door het bestuursbureau een advies aan het Bestuur opgesteld.

Het beheer van liquide middelen wordt uitgevoerd op basis van de volgende uitgangspunten:

- maximale bescherming van de hoofdsom;
- leveren van liquiditeit;
- efficiënt beheer;
- rendementen op overtollige kasmiddelen liggen zoveel mogelijk in lijn met de benchmark Euro Short-Term Rate €STR.

4.9 Collateralbeleid

Tegenover ongerealiseerd resultaat op renteswaps en de waarde van de swaptions en de aandelenopties dient de ontvangst van onderpand te staan. Dit onderpand biedt de zekerheid van betaling van het ongerealiseerde resultaat op de swaps en waarde van de swaptions en de aandelenopties. Een van de risico's is dat de omvang en de kwaliteit van het onderpand niet toereikend is om de schade te vergoeden wanneer de tegenpartij in gebreke blijft. Daarom heeft het pensioenfonds een aantal beheersmaatregelen genomen om risico's met betrekking tot het onderpand te beperken:

- per tegenpartij is er een ISDA en CSA overeenkomst, waarin afspraken zijn vastgelegd; in de overeenkomsten met de tegenpartij is een "netting clause" opgenomen, deze is van toepassing op alle met deze tegenpartij openstaande derivatenposities in dezelfde valutasoort;
- de waarde van het onderpand dient 100% van de waarde van de derivaten te benaderen door de keuze in de CSA voor minimaal wekelijkse uitwisseling en drempelbedragen van maximaal EUR 1.000.000;
- onderpand bestaat uit EUR kas of obligaties van goede kwaliteit. Alleen obligaties uitgegeven door EMU landen met een lange termijn rating van minimaal Standard & Poors AA- en Moody's Aa3 zijn toegestaan.

4.10 Concentratiebeleid

Het pensioenfonds voorkomt een concentratierisico door gespreid te beleggen over de diverse categorieën en er ook zorg voor te dragen dat er binnen de categorieën gespreid wordt belegd over bijvoorbeeld regio's en tegenpartijen. Bij het aangaan van exposure gelden strikte richtlijnen. Deze zijn vastgelegd in het tegenpartijbeleid. Bij het aangaan van transacties zal – indien mogelijk - gekozen worden voor spreiding over meerdere tegenpartijen.

4.11 Tegenpartijbeleid

Het tegenpartijrisico bestaat uit:

- tegenpartij exposure
- settlementsrisico
- reputatie risico

Tegenpartij exposure. "Tegenpartij exposure" is de som van de marktwaarden (per verslagdatum) van alle uitstaande financiële transacties met een partij. Indien deze som positief is loopt het pensioenfonds een risico op de tegenpartij bij diens faillissement.

De exposure wordt bepaald door per tegenpartij de som te nemen van:

- alle deposito's en daggelden bij de tegenpartij;

- contante waarde saldo valutatermijntransacties met die tegenpartij waarvoor geen collateral is ontvangen;
- contante waarde saldo van de overige derivaten met die tegenpartij waarvoor geen collateral is ontvangen;
- contante waarde van de overige transacties.

Bij het bepalen van de marktwaarde van posities met één tegenpartij mag niet 'genet' worden tenzij er afspraken over gemaakt zijn (bv derivaten onder een ISDA contract). Het ontvangen collateral (o.a. cash of obligaties) mag in mindering worden gebracht. Het maximale exposure per tegenpartij is EUR 50 miljoen.

Voor tegenpartijen inzake derivatentransacties geldt, dat er alleen exposure risico wordt gelopen op de marktwaarde van de derivaten. Voorwaarden voor het afsluiten van derivatentransacties zijn:

- dat er met de tegenpartij een ISDA Master Agreement en CSA is afgesloten. Op basis van de ISDA-contracten en de bijbehorende CSA kan het tegenpartijrisico worden beperkt door het ontvangen van onderpand ("collateral");
- tevens dienen alle tegenpartijen voor geldmarkt- en derivatentransacties een zogenoemde "bankbrief", waarin onder meer de procedures vermeld staan, ontvangen te hebben.

Het pensioenfonds houdt een collateral reserve aan bij haar eigen custodian. Het pensioenfonds reserveert hiervoor obligaties, waarin het fonds belegt.

Settlementsrisico. Met "settlementsrisico" wordt bedoeld dat het pensioenfonds bij de uitwisseling van twee bedragen met een tegenpartij wel zijn verplichting nakomt en de tegenpartij niet. Dit risico bestaat bij contante transacties en bij transacties op basis van levering tegen betaling slechts gedurende korte tijd. Tijdens grote transacties (bv herbalancering) mag intraday een hogere tegenpartij exposure dan EUR 50 miljoen optreden. Er is een aantal maatregelen genomen om dit settlementrisico te reduceren. Eén van de maatregelen is om de doorrolmomenten van de valutatermijntransactie met een hoge exposure (USD, GBP, JPY) in 3-en te splitsen. Bij grote transacties zal indien mogelijk worden getracht om de transacties over meerdere dagen te spreiden.

Reputatierisico. Voor tegenpartijen voor geldmarkt- en valutatermijntransacties gelden de volgende restricties.

Tegenpartijen moeten bij het aangaan van nieuwe transacties voldoen aan twee criteria:

1. de tegenpartij moet ervaring hebben met handel in de door het pensioenfonds gewenste product.
2. de tegenpartij dient minimaal een relevante korte termijn [A-2] rating te hebben voor tenminste twee van de drie kredietbeoordelaars: Moody's, S&P en Fitch. Dit correspondeert met Moody's [Kort P-2]; S&P [Kort A-2] en Fitch [Kort F2].

Tegenpartij Caceis vormt een uitzondering op de eis van het voldoen aan criterium 2., hier zal alleen de rating afgegeven door S&P leidend zijn. Caceis is voor derivatentransacties alleen als tegenpartij toegestaan voor valutatermijntransacties.

Voor tegenpartijen voor overige derivatentransacties gelden de volgende restricties.

Tegenpartijen moeten bij het aangaan van nieuwe transacties voldoen aan twee criteria:

1. de tegenpartij moet ervaring hebben met handel in de door het pensioenfonds gewenste product.
2. de tegenpartij dient minimaal een relevante lange termijn [A-] rating te hebben voor tenminste twee van de drie kredietbeoordelaars: Moody's, S&P en Fitch. Dit correspondeert met Moody's [Lang A3]; S&P [Lang A-] en Fitch [Lang A-].

Tegenpartijlimieten zijn als volgt vastgesteld:

Inzake LDI portefeuille: per tegenpartij maximaal 20% van de maximale rente-afdekking. Inzake pijngrenstransacties: toegestane notional per tegenpartij is maximaal 35% van totale notional bij volledig toegestane pijngrensoverlay volume.

4.12 Uitleenbeleid

Indien expliciet toegestaan of toegelaten in het mandaat of in de voorwaarden van het fonds waarin het pensioenfonds belegt, is het voor de vermogensbeheerders mogelijk stukken uit te lenen aan derden (securities lending) met als doel het behalen van extra rendement.

"Securities lending" door vermogensbeheerders is toegestaan onder voorwaarden. De voorwaarden hebben betrekking op potentiële tegenpartijen waaraan zal worden uitgeleend en de wijze waarop collateral zal worden verschaft en aangehouden. Het securities lending proces voldoet per vermogensbeheerder aan de strikte voorwaarden:

- waarde van het onderpand bedraagt minimaal 100% van de waarde van de uitgeleende effecten;
- onderpand bestaat uit EUR kas of obligaties van goede kwaliteit. Alleen staatsobligaties uitgegeven door EMU landen met een lange termijn rating van minimaal Standard & Poors AA- en Moody's Aa3 zijn toegestaan.

Deze condities zijn vastgelegd hetzij in een overeenkomst die is gesloten met de afzonderlijke vermogensbeheerders, hetzij in de voorwaarden van de afzonderlijke vermogensbeheerders. In deze overeenkomst of voorwaarden zijn stringente eisen opgenomen aangaande tegenpartijen en onderpand.

Een opsomming van de stand van zaken op dit gebied per beheerder volgt in hoofdstuk 5.

4.13 Herbalanceringsbeleid

Herbalancering wordt uitgevoerd aan de hand van de volgende richtlijnen:

- herbalancering van de beleggingsmix vindt eens per jaar plaats, na vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid en in opdracht van het Bestuur. De jaarlijkse herbalancering vindt plaats richting de neutrale strategische norm. Als voor (een) subcategorie(ën) het werkelijke gewicht minder dan 2%-punt afwijkt van het strategisch gewicht, hoeft herbalancering niet plaats te vinden.
- indien de maximale bandbreedtes overschreden worden door marktontwikkelingen, wordt de portefeuille door het bestuursbureau binnen 1 maand weer binnen de strategische bandbreedte gebracht. Het bestuursbureau zal op een efficiënte wijze herbalanceren.
- het bestuursbureau zal een herbalanceringsvoorstel ter goedkeuring indienen middels een verkorte procedure via de (bestuursleden van de) BAC bij het Bestuur. Dit kan betekenen dat er voorgesteld wordt om (mede) gebruik te maken van derivaten. Indien er sprake is van een mechanische bijsturing op basis van eenduidige beslisregels uit het beleggingsbeleid, is goedkeuring van het Bestuur niet nodig.
- afwijkingen bij illiquide beleggingscategorieën (bv niet-beursgenoteerd onroerend goed) worden gecompenseerd door onder/overwegingen van andere subcategorieën binnen de betreffende hoofdcategorie (bv beursgenoteerd onroerend goed).
- herbalancering naar strategische of gewenste gewichten vindt ook plaats bij doorrol van posities. Aan- en verkoop transacties moeten bij een doorrol bij voorkeur gecombineerd worden en indien dit niet mogelijk is, zoveel als mogelijk op elkaar afgestemd worden.
- herbalancering van de dynamische rentestafel naar strategisch gewicht vindt plaats:
 - periodiek door het schrijven van swaptions. Gedurende een periode van 2-3 maanden kunnen swaptions geschreven worden om de overgang naar een andere afdektrede op voorhand vast te leggen.
 - jaarlijks in het eerste kwartaal van het kalenderjaar.

4.14 Inflatierisico beleid

Het pensioenfonds dekt het inflatierisico impliciet af via de strategische asset allocatie. Als inflatiedempende activa worden aangemerkt de categorieën vastgoed, aandelen en grondstoffen.

5. Instrument / categorie management en governance

In hoofdstuk 3 is de Strategische Asset Allocatie/Normportefeuille voor 2022 gedefinieerd. In dit hoofdstuk worden de randvoorwaarden en/of restricties die gelden voor de (sub) categorieën gepresenteerd. Het beheer van de asset categorieën is door het pensioenfonds uitbesteed aan externe beheerders. Per mandaat zijn doelstellingen en restricties met de vermogensbeheerders overeen gekomen, in lijn met de in dit hoofdstuk gedefinieerde randvoorwaarden.

5.1 Staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds

Voor de subcategorie Staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds zijn de randvoorwaarden van toepassing, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds	
Benchmark	Geen
Doelstelling	Belegging in staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds als onderdeel van de renteafdekking
Beleggingsstijl	Buy-and-maintain
Risico's	Staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds zijn gevoelig voor veranderingen in rentestanden (renterisico) en dus ook voor inflatieverwachtingen. De diverse landen in de Eurozone hebben verschillende krediet ratings en dus is er sprake van krediet- en liquiditeitsrisico's.
Rendementsdrijfveren	Het verwachte rendement van Euro staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds ligt gemiddeld dichtbij het rendement van risicovrije beleggingen (euro swap curve).
Kosten	Geschatte kosten 5 tot 10 basispunten op jaarbasis.
Toegestane landen	Nederland, maximaal 50% allocatie Duitsland, maximaal 50% allocatie Frankrijk, maximaal 35% allocatie Overige EMU landen, maximaal 20% allocatie Niet EMU landen, maximaal 10% allocatie
Toegestane instrumenten	De volgende obligaties zijn toegestaan: <ul style="list-style-type: none"> • Staatsobligaties, maximale allocatie 100%; • Obligaties uitgegeven door staatsgerelateerde entiteiten en covered bonds (inclusief 'agentschappen'), maximale allocatie 25%; • Obligaties uitgegeven door supranationale instellingen, maximale allocatie 20%. Voor alle obligaties geldt dat deze moeten zijn uitgegeven in euro
Toegestane sectoren	Staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds
Derivaten	Niet toegestaan
Rating	Er mag enkel belegd worden in obligaties uitgegeven door een entiteit die een rating toegewezen heeft gekregen door tenminste één van de volgende rating agencies: Standard & Poor's, Moody's Investor Services of Fitch Ratings (of opvolgers van hiervoor genoemde). De volgende ratingeisen zijn van toepassing op deze uitgevers: <ul style="list-style-type: none"> • A+ (of equivalent) of hoger voor: <ul style="list-style-type: none"> ○ Staatsobligaties; ○ Obligaties uitgegeven door staatsgerelateerde entiteiten (inclusief 'agentschappen'); ○ Obligaties uitgegeven door supranationale instellingen; • AA+ (of equivalent) of hoger voor: <ul style="list-style-type: none"> ○ Covered bonds Deze ratingvereisten gelden voor het moment van aankoop. Indien een obligatie, aangehouden door PF Gasunie, onder deze minimale ratingeisen komt, zal de beheerder in overleg met PF Gasunie de benodigde acties bepalen. De beheerder zal niet per direct overgaan tot verkoop van de specifieke obligatie om te voorkomen dat er onder slechte marktomstandigheden transacties uitgevoerd moeten worden
Duratie/looptijd/curve	De portefeuille vormt een integraal onderdeel van de renteafdekking en wordt gebruikt om de renteafdekking binnen de vastgestelde bandbreedte te houden
Kas	Er wordt geen kas aangehouden
Laatste uitbesteding	september 2016
Valuta	Er wordt uitsluitend belegd in obligaties luidend in euro's
Leverage	Niet toegestaan
Securities Lending	Niet toegestaan

Tracking error	n.v.t.
Spreadrisico limiet	De marktwaaarde verandering van een basispunt stijging in spreads dient lager dan EUR 700.000 te zijn
SRI/ESG – beleid	De beheerder neemt de uitsluitingslijst van PF Gasunie in acht. Bij een aanpassing van de lijst door PF Gasunie en gecommuniceerd door PF Gasunie aan de beheerder, zal de beheerder deze wijziging zo snel mogelijk doorvoeren (maar uiterlijk een maand na ontvangst van de wijziging)

De externe beheerder treedt ook op als adviseur en als execution broker.

5.2 Hypotheken

Voor de subcategorie Hypotheken zijn de randvoorwaarden van toepassing, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Nederlandse hypotheken	
Benchmark	Barclays Customized PHF Maturity Swap Index
Doelstelling	Belegging in Nederlandse hypotheken als onderdeel van de renteafdekking
Beleggingsstijl	Actief
Risico's	Belangrijkste risico's zijn renterisico, defaultrisico, spreadrisico op hypotheken en concentratierisico.
Rendementsdrijfveren	Hypotheken hebben een aantrekkelijk rendement/risico verhouding. Het verwacht rendement (boven het risicovrije rendement) wordt behaald door het lopen van krediet- en illiquiditeitsrisico.
Kosten	Kosten zijn 26,9bp inclusief BTW op jaarbasis.
Toegestane landen	Nederland
Toegestane instrumenten	Nederlandse hypotheken, kas en rentederivaten (alleen te gebruiken voor efficiënt duration management).
Toegestane sectoren	
Derivaten	Rentederivaten toegestaan voor efficiënt duration management
Rating	
Duratie/looptijd/curve	Maximale afwijking van de benchmark van 2 jaar
Kas	Kaspositie dichtbij 0%, minimaal -5%, maximaal 20%
Laatste uitbesteding	juni 2019
Valuta	Euro
Leverage	Niet toegestaan
Securities Lending	Niet toegestaan
Tracking error	
Spreadrisico limiet	
SRI/ESG – beleid	UNPRI ondertekend

De restrictie op basis van NHG is in 2019 vervallen vanwege het actuele lage aantal verstrekkingen van leningen met NHG.

5.3 Kredietobligaties

Voor de subcategorie Kredietobligaties zijn de randvoorwaarden van toepassing, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Kredietobligaties	
Benchmark	Barclays Euro Aggregate Corporate Index (Bloomberg: LECPTREU)
Doelstelling	Belegging in kredietobligaties als onderdeel van de renteafdekking
Beleggingsstijl	Passief, waarbij de imperfecties van passief beleggen in Kredietobligaties worden vermeden. Zo kan extra rendement worden toegevoegd door: 1. incasseren van premies bij nieuwe uitgiftes 2. het niet direct verplicht verkopen van obligaties bij een downgrade onder de minimum vereiste rating
Risico's	De belangrijkste risico's zijn het kredietrisico en het renterisico.

BELEIDSPLAN BELEGGINGEN STICHTING PENSIOENFONDS GASUNIE UPDATE 2022

Rendementsdrijfveren	Het verwacht rendement van IG bedrijfsobligaties ligt, door het nemen van extra (krediet)risico, boven het rendement van risicovrije beleggingen (euro swapcurve).
Kosten	Kosten zijn 14 basispunten op jaarbasis.
Toegestane landen	
Toegestane instrumenten	Bedrijfs- of corporate obligaties, supranationale obligaties of agency bonds
Toegestane sectoren	Per sector mag maximaal 10% punt worden afgeweken ten opzichte van de benchmark
Derivaten	Het gebruik van derivaten is uitsluitend toegestaan voor het efficiënt uitvoeren van het duration beleid van de portefeuille en voor het afdekken van overige beleggingsrisico's. Tevens is het toegestaan te beleggen in kredietderivaten, credit default swaps daaronder mede begrepen, als onderdeel van de beleggingsstrategie met een maximale exposure van 50% (Gross) van de totale portefeuille. Voor de berekening van de tracking error worden ook deze posities meegenomen
Rating	Bij aankoop dient de obligatie van de uitgevende instelling een rating te hebben van minimaal BBB- of Baa3. Deze rating is vastgesteld door de rating agencies Moody's, Standard & Poors, Fitch. Obligaties moeten tenminste een rating hebben bij twee (van de drie) genoemde rating agencies (beleggen in obligaties zonder rating is niet toegestaan). Bij een downgrade van de rating onder BBB- of Baa3 of het verkrijgen van een 'negative outlook' voor een BBB- of Baa3 rated uitgevende instelling of obligatie door één van rating agencies, dient de obligatie binnen twee kalender maanden te zijn verkocht
Duratie/looptijd/curve	
Kas	
Laatste uitbesteding	juni 2020
Valuta	Minimaal 2/3 van de portefeuille wordt belegd in euro obligaties. Aangekochte obligaties uitgegeven in vreemde valuta's worden volledig afgedekt naar de euro
Leverage	Toegestaan onder strikte voorwaarden
Securities Lending	Het gebruik van securities lending is alleen toegestaan onder strikte voorwaarden. De beheerder heeft de mogelijkheid om een overeenkomst effectenlening aan te gaan met marktpartijen. Een van de belangrijkste voorwaarden op het gebied van securities lending is dat er collateral wordt ontvangen, waardoor te allen tijd een bedrag van ten minste 100% van de totale waarde van de effecten, en gedurende de duur van de uitlening in stand wordt gehouden
Tracking error	Ex ante Tracking Error maximaal 2,0%
Spreadrisico limiet	
SRI/ESG – beleid	<p>Er is sprake van twee uitsluitingen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Industrie die zich bezig houdt met het vervaardigen van Controversiële wapens. Controversiële wapens zijn wapens die een majeure werking hebben, leiden tot onnodige schade en niet in staat zijn onderscheid te maken tussen civiele en militaire doelen. Controversiële wapens is een dynamisch concept dat zal veranderen in de tijd. Het betreft hier meestal anti-persoonsmijnen, clustermunitie en kernwapens. • Kinderarbeid. De restricties voor kinderarbeid zijn: <ul style="list-style-type: none"> o uitsluiting van bedrijven welke geen statement hebben afgegeven dat men tegen kinderarbeid is; o uitsluiting van bedrijven welke eerder zijn veroordeeld vanwege kinderarbeid; o uitsluiting van bedrijven waarvan meer dan tien artikelen (kinderarbeid gerelateerd) in de media is verschenen sinds het laatste gerapporteerde boekjaar <p>Daarnaast geldt het volgende ESG beleid:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Uitsluitingen level 5 bedrijven • Uitsluitingen level 4 bedrijven • Uitsluiten bedrijven met laagste 20% ESG score per sector <p>Overweging bedrijven met hoge ESG score. Waar ESG factoren beoordeeld worden en impact hebben op het kredietprofiel van een onderneming, wordt dit expliciet gekoppeld aan de ESG beoordeling van deze onderneming.</p>

5.4 Kas

Voor de subcategorie Kas zijn de randvoorwaarden van toepassing, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Kas	
Benchmark	Euro Short-Term Rate €STR
Doelstelling	Liquide middelen kunnen worden aangehouden in combinatie met renteswaps. Daarnaast kunnen liquide middelen worden aangehouden uit operationeel oogpunt.
Beleggingsstijl	Passief
Risico's	Het belangrijkste risico is defaultrisico bij aanhouden kas op rekening.
Rendementsdrijfveren	Het verwachte rendement op kasmiddelen ligt gemiddeld dichtbij het rendement van risicovrije geldmarktbeleggingen.
Kosten	Kosten 20bp per jaar in liquiditeitsfondsen.
Toegestane landen	
Toegestane instrumenten	Rekening-courant, kortlopende deposito's, geldmarktfondsen met een conservatief risicoprofiel en in variabel rentende leningen (o.a. AAA Residential Mortgage Backed Securities (RMBS)). Maximaal 20% van de marktwaarde van obligaties, rentederivaten exclusief pijngrensposities en kas kan gealloceerd worden aan een Euro Liquidity Fund (money market fonds). Maximaal EUR 10 miljoen kan gealloceerd worden aan het ASR Deposito Fonds.
Toegestane sectoren	
Derivaten	
Rating	Daggeld en deposito's met een maximale looptijd van 1 jaar kunnen alleen uitgezet worden bij tegenpartijen die op de lijst van tegenpartijen staan. Voor geldmarktproducten met een looptijd langer dan 1 jaar geldt dat er enkel belegd mag worden in obligaties uitgegeven door een entiteit die een rating toegewezen heeft gekregen door tenminste één van de volgende rating agencies: Standard & Poor's, Moody's Investor Services of Fitch Ratings (of opvolgers van hiervoor genoemde). De volgende ratingeisen zijn van toepassing op deze uitgevers: <ul style="list-style-type: none"> • A+ (of equivalent) of hoger voor: <ul style="list-style-type: none"> ○ Staatsobligaties; ○ Obligaties uitgegeven door staatsgerelateerde entiteiten (inclusief 'agentschappen'); ○ Obligaties uitgegeven door supranationale instellingen; • AA+ (of equivalent) of hoger voor: <ul style="list-style-type: none"> ○ Covered bonds Deze ratingvereisten gelden voor het moment van aankoop. Indien een obligatie, aangehouden door PF Gasunie, onder deze minimale ratingeis komt, zal de beheerder in overleg met PF Gasunie de benodigde acties bepalen. De beheerder zal niet per direct overgaan tot verkoop van de specifieke obligatie om te voorkomen dat er onder slechte marktomstandigheden transacties uitgevoerd moeten worden
Duratie/looptijd/curve	
Kas	
Laatste uitbesteding	voor kas behorend bij Liability Driven Investments portefeuille september 2016
Valuta	Liquide middelen en variabel rentende leningen worden uitsluitend in euro's aangehouden
Leverage	Niet toegestaan
Securities Lending	Niet toegestaan
Tracking error	
Spreadrisico limiet	
SRI/ESG – beleid	

Kas wordt deels aangehouden als onderdeel van de Liability Driven Investment portefeuille.

Kas wordt deels in de vorm van operationele kas beheerd door het bestuursbureau.

5.5 Renteswaps

De posities in renteswaps maken onderdeel uit van de Liability Driven Investments. Renteswaps kunnen worden toegevoegd aan de Liability Driven Investments om de afdekking van het marktrenterisico te implementeren. De externe manager treedt op als adviseur en als execution broker.

5.6 Swaptions

Het gebruik van swaptions is driedelig. Swaptions kunnen worden gebruikt:

- om op efficiënte wijze de beheersing van het marktrenterisico te implementeren;
- uit oogpunt van beheersing van liquiditeitsrisico;
- in het kader van het pijngrensbeleid.

Voor swaptions die kunnen worden gebruikt om de afdekking van het marktrenterisico zo kosten efficiënt mogelijk te implementeren gelden de volgende restricties:

- alleen schrijven van swaptions toegestaan
- strike: o.b.v. rentestafel, strike payer swaption=bovenzijde actuele range, strike receiver swaption=onderzijde actuele range
- looptijd: 2-3 maanden
- looptijd onderliggende swap: 20 jaar
- notional: 10% van de VPV op de strike

Voor swaptions die kunnen worden gebruikt om de afdekking van het liquiditeitsrisico zo kosten efficiënt mogelijk te implementeren gelden de volgende restricties:

- alleen kopen van payer swaptions toegestaan
- strike: 25bp onder de forward
- looptijd: 2-4 jaar
- looptijd onderliggende swap: op basis van LDI / aangrijppunt swaps
- notional: afhankelijk van de benodigde liquiditeitsrisico bescherming
- doorrol: tussen 6-12 maanden voor expiratie
- restrike: als buiten range -100 bp en +50 bp van de forward

Voor swaptions die kunnen worden gebruikt voor de afdekking van de pijngrens gelden de volgende restricties:

- alleen kopen van receiver swaptions toegestaan
- strike: tussen 0 en -50 bp tov marktrente
- looptijd: ca. 3 maanden tot 2 jaar
- looptijd onderliggende swap: 20 jaar
- notional: afhankelijk van de benodigde pijngrensrisico bescherming

De externe manager treedt op als adviseur en als execution broker.

5.7 Aandelen

Voor de subcategorie Aandelen zijn de randvoorwaarden van toepassing, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Aandelen Wereld	
Benchmark	De volgende benchmarks worden gebruikt: Europa MSCI Europe Net Dividend Return Index Verenigde Staten MSCI USA Index Canada MSCI Canada Net Dividend Return Index Rest Verre Oosten MSCI Pacific ex-Japan Net Dividend Return Index Japan MSCI Japan Net Dividend Return Index Ontwikkelende markten MSCI Emerging Markets Net Dividend Return Index
Doelstelling	Maakt deel uit van de zakelijke waarden. Doel is op de lange termijn een overrendement te realiseren ten opzichte van de vastrentende beleggingen. Dit is noodzakelijk om (op termijn) een waardevast pensioen te kunnen realiseren.
Beleggingsstijl	Passief
Risico's	Het belangrijkste risico is marktrisico.
Rendementsdrijfveren	Het verwachte rendement op jaarbasis voor aandelen ligt tussen 4,5% voor ontwikkelde markten en 6,5% voor ontwikkelende markten.
Kosten	De jaarlijkse fee is 5bp voor ontwikkelde markten en 12,5bp voor ontwikkelende markten.
Toegestane landen	
Toegestane instrumenten	Aandelen, kas, ETF's, aandelen futures (alleen te gebruiken voor efficiënt portefeuille management)
Toegestane sectoren	
Derivaten	Het gebruik van derivaten is uitsluitend toegestaan voor het efficiënt uitvoeren van het duration beleid van de portefeuille en voor het afdekken van overige beleggingsrisico's
Rating	
Duratie/looptijd/curve	
Kas	
Laatste uitbesteding	april 2016
Valuta	Valutarisico wordt op dit niveau niet standaard afgedekt
Leverage	Toegestaan onder strikte voorwaarden
Securities Lending	In de fondsen van de beheerder vindt securities lending plaats. Dit vindt plaats onder strikte voorwaarden. De beheerder heeft de mogelijkheid om een overeenkomst effectenlening aan te gaan met marktpartijen met een maximum van 100% van het beleggingsfonds. Een van de belangrijkste voorwaarden op het gebied van securities lending is dat er collateral wordt ontvangen en er alleen overeenkomsten kunnen worden aangegaan met tegenpartijen die voldoen aan vooraf opgestelde criteria, waaronder een langjarige investment grade rating. Initieel dient een tegenpartij collateral te verschaffen ter waarde van minimaal 102% van de uitgeleende effecten. Op dagbasis monitort de beheerder dat de waarde van het collateral minimaal 100% van de waarde van uitgeleende effecten bedraagt. Het verkregen collateral is altijd cash. Verkregen cash collateral wordt geïnvesteerd in een liquiditeitsfonds met een laag risicoprofiel (conservatieve richtlijnen o.a. op het gebied van looptijd, krediet exposure en liquiditeit)
Tracking error	Ex ante Tracking Error maximaal 0,5% voor ontwikkelde markten Ex ante Tracking Error maximaal 1,0% voor ontwikkelende markten
Spreadrisico limiet	
SRI/ESG – beleid	Er wordt belegd volgens het principe van screening op basis van Environmental, Social en Governance (ESG)-factoren. Uitsluitingscriteria zijn: <ul style="list-style-type: none"> • "norm-based", uitsluitingen hebben betrekking op bewezen schendingen van de UN Global Compact principes; • controversiële wapens; • "sector-based", uitsluitingen op het gebied van CO2 emissie.

De aandelenportefeuilles voor alle regio's worden beheerd door een externe beheerder

Regiobeleid

Voor bepaling van de regio verdeling wordt uitgegaan van de MSCI ACWI gewichten. Per 30 september 2021 bedragen de gewichten:

- Europa 16,5%
- Verenigde Staten 59,5%
- Canada 3,0%
- Rest Verre Oosten 4,5%
- Japan 6,0%
- Ontwikkelende markten 10,5%

5.8 Onroerend goed

Er wordt belegd in vastgoedfondsen waarbij de strategische gewichten zijn gezet op een allocatie 50% beursgenoteerd en 50% niet-beursgenoteerd. Nederlandse woningen bieden een goede hedge tegen inflatie en matchen goed bij de duration van de verplichtingen. De allocatie naar beursgenoteerd wordt binnen de categorie gelimiteerd op 50% mede door de leverage hierin.

Beursgenoteerd

Voor de subcategorie Onroerend goed beursgenoteerd zijn de randvoorwaarden van toepassing, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Onroerend goed – Beursgenoteerd	
Benchmark	FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe ex UK Net TR EUR (Bloomberg: REXUK Index)
Doelstelling	Maakt deel uit van de zakelijke waarden. Doel is op de lange termijn een overrendement te realiseren ten opzichte van de vastrentende beleggingen. Dit is noodzakelijk om (op termijn) een waardevast pensioen te kunnen realiseren.
Beleggingsstijl	Passief
Risico's	Belangrijkste risico's zijn marktrisico, renterisico en risico van leverage.
Rendementsdrijfveren	Het verwacht rendement op niet beursgenoteerd vastgoed is 4,9% per jaar. Deels direct rendement in de vorm van huurinkomsten, deels indirect rendement in de vorm van waardeveranderingen.
Kosten	Per jaar 7bp, boven EUR 100 miljoen 5bp per jaar.
Toegestane landen	Europa ex United Kingdom
Toegestane instrumenten	Alleen beleggen in vastgoedfondsen en kas
Toegestane sectoren	
Derivaten	Het gebruik van derivaten is uitsluitend toegestaan voor efficiënt portefeuille management
Rating	
Duratie/looptijd/curve	
Kas	Toegestaan
Laatste uitbesteding	december 2016
Valuta	Valutarisico wordt op dit niveau niet standaard afgedekt
Leverage	Toegestaan
Securities Lending	Niet toegestaan
Tracking error	Ex ante Tracking Error maximaal 1,0%
Spreadrisico limiet	
SRI/ESG – beleid	<ul style="list-style-type: none"> • deelnemen aan de "Global Real Estate Sustainability Benchmark"; GRESB en hierin de hoogste status, "Green Star", dragen c.q. maatregelen hebben genomen waarmee deze status binnen 2 jaar kan worden behaald • rapporteren conform EPRA (beursgenoteerde vastgoedfondsen) standaarden • UNPRI ondertekend

Niet-beursgenoteerd

Voor de subcategorie Onroerend goed niet-beursgenoteerd zijn de randvoorwaarden van toepassing, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Onroerend goed – Niet-beursgenoteerd	
Benchmark	MSCI/Netherland Residential index
Doelstelling	Maakt deel uit van de zakelijke waarden. Doel is op de lange termijn een overrendement te realiseren ten opzichte van de vastrentende beleggingen. Dit is noodzakelijk om (op termijn) een waardevast pensioen te kunnen realiseren.
Beleggingsstijl	
Risico's	Belangrijkste risico's zijn marktrisico, liquiditeitsrisico, renterisico, omgevingsrisico en risico van leverage.
Rendementsdrijfveren	Het verwacht rendement op niet beursgenoteerd vastgoed is 4,8% per jaar. Deels direct rendement in de vorm van huurinkomsten, deels indirect rendement in de vorm van waardeveranderingen.
Kosten	SAREF 38bp, CBRE 60bp en Altera 36bp per jaar.
Toegestane landen	
Toegestane instrumenten	<ul style="list-style-type: none"> • deelname in Nederlandse woningen beleggingspools; • maximaal 20% belegd in een fonds; • een fonds dient minimaal een omvang van EUR 250 mln te hebben. Een fonds in afbouw is hiervan uitgezonderd.
Toegestane sectoren	
Derivaten	Niet van toepassing
Rating	
Duratie/looptijd/curve	
Kas	Maximaal 5%
Laatste uitbesteding	april 2013, januari 2016 en december 2016
Beheer	Net Asset Value vast te stellen op basis van taxaties van onafhankelijke deskundigen
Valuta	
Leverage	Maximaal 30% op portefeuilleniveau.
Securities Lending	Niet van toepassing
Tracking error	
Spreadrisico limiet	
SRI/ESG – beleid	<ul style="list-style-type: none"> • deelnemen aan de "Global Real Estate Sustainability Benchmark"; GRESB en hierin de hoogste status, "Green Star", dragen c.q. maatregelen hebben genomen waarmee deze status binnen 2 jaar kan worden behaald • rapporteren conform INREV (niet-beursgenoteerde vastgoedfondsen) standaarden • UNPRI ondertekend

Het fonds belegt in niet-beursgenoteerd onroerend goed door deelname in beleggingspools van externe beheerders. Sweco Capital Consultants adviseert het pensioenfonds hierbij.

5.9 Grondstoffen

Voor de subcategorie Grondstoffen zijn de randvoorwaarden van toepassing, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Grondstoffen	
Benchmark	Bloomberg Commodity Index Total Return. (Bloomberg: BCOMTR Index)
Doelstelling	Maakt deel uit van de zakelijke waarden. Doel is op de lange termijn een overrendement te realiseren ten opzichte van de vastrentende beleggingen. Dit is noodzakelijk om (op termijn) een waardevast pensioen te kunnen realiseren.
Beleggingsstijl	Actief. De externe manager is alleen toegestaan om te beleggen volgens een combinatie van de volgende beleggingsstrategieën: 1) in een rule-based "Modified Pre-Roll BCOM TR Index"; 2) in een mandje bestaande uit 5 (van de 13) grondstoffen uit de "Modified Pre-Roll BCOM TR Index", namelijk petroleum, koper, vee, sojabonen en suiker. Gegeven de restricties op de tracking error is er voor gekozen om 50% volgens beleggingsstrategie 1) te beleggen en 50% volgens beleggingsstrategie 2). Als onderpand voor de swaps worden kortlopende Amerikaanse overheidsobligaties met een maximale looptijd van 1-jaar aangehouden, waarbij de gemiddelde looptijd van de portefeuille ongeveer een half jaar bedraagt
Risico's	Belangrijkste risico's zijn marktrisico en valutarisico.
Rendementsdrijfveren	Het verwacht rendement is 2,2% op jaarbasis.
Kosten	Kosten 25bp per jaar.
Toegestane landen	
Toegestane instrumenten	Total return swaps in combinatie met kortlopende Amerikaanse overheidsobligaties met een maximale looptijd van 1-jaar, waarbij de gemiddelde looptijd van de portefeuille ongeveer een half jaar bedraagt
Toegestane sectoren	
Derivaten	Het gebruik van derivaten is toegestaan voor het efficiënt aangaan van exposure op grondstoffen en voor het afdekken van overige beleggingsrisico's. Toegestane instrumenten zijn total return swaps met een vaste tegenpartij, de externe beheerder
Rating	
Duratie/looptijd/curve	
Kas	
Laatste uitbesteding	april 2018
Valuta	Commodity swaps in USD en Amerikaanse overheidsobligaties in USD
Leverage	Niet toegestaan
Securities Lending	Niet toegestaan
Tracking error	Ex ante Tracking Error maximaal 5,0%
Spreadrisico limiet	
SRI/ESG – beleid	

De grondstoffenportefeuille bestaat uitsluitend uit total return swaps in combinatie met kortlopende Amerikaanse overheidsobligaties, genoteerd in USD. De swaps bieden een rendement op basis van een vooraf vastgestelde rule-based beleggingsstrategie.

6. Verantwoord Beleggen

INLEIDING

Sinds 2010 heeft het pensioenfonds Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (MVB) opgenomen in het beleggingsbeleid. Het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Gasunie ('het pensioenfonds') heeft in de afgelopen jaren de wijze waarop duurzaamheid wordt verwerkt in het beleggingsbeleid verder ontwikkeld. Voor de verschillende beleggingscategorieën zijn minimale restricties opgesteld, waaraan de beleggingen op het gebied van MVB moet voldoen.

UITGANGSPUNTEN VERANTWOORD BELEGGEN

Het Bestuur is van mening dat Verantwoord Beleggen bijdraagt aan een goed geïnformeerde besluitvorming en dit komt het risicomanagement van het pensioenfonds ten goede. Hierin past het aansporen van ondernemingen om rekening te houden met de gevolgen van hun handelen voor mens en milieu. Dit vermindert de kans dat een onderneming ecologische schade aanricht of draagt dit er toe bij dat ondernemingen zich hierdoor bewuster zullen inzetten voor een beter milieu en de ontwikkeling van de maatschappij op de lange termijn. Dit alles past binnen het lange termijn beleid van het pensioenfonds om Verantwoord Beleggen op te nemen als onderdeel van zijn identiteit.

Het Bestuur heeft het beleid voor Verantwoord Beleggen nader uitgewerkt omdat zo beter geïnformeerde beslissingen kunnen worden genomen ten aanzien van majeure milieu-, sociale en governance (ESG-)risico's in de beleggingsportefeuille. Het Bestuur wil door niet te beleggen in ondernemingen die zich blootstellen aan deze ESG-risico's reputatieschade vermijden en daarnaast geeft dit blijk van de maatschappelijke verantwoordelijkheid van het Bestuur. Het Bestuur wil echter benadrukken dat niet alle aanvullende maatregelen, die nodig zijn om een zinnige bijdrage te leveren op dit gebied, passend zijn binnen de doelstellingen. Het in hoge mate actief selecteren van ondernemingen op basis van duurzaamheidscriteria past bijvoorbeeld niet binnen het huidige beleggingsbeleid van het pensioenfonds, aangezien dit tot relatief hoge kosten en tot beperking van de beleggingsmogelijkheden ('het beleggingsuniversum') leidt. Het Bestuur blijft daarnaast sturen op lage kosten om zo te streven naar een maximaal rendement tegen een aanvaardbaar risico. Samengevat is het voor het Bestuur een belangrijk aandachtspunt om bij het hanteren van duurzaamheidscriteria op gedeeltes van zijn beleggingsportefeuille een goede balans te vinden tussen de beschikbare beleggingsinstrumenten, de eventuele kosten hiervan en het effect op het beleggingsuniversum.

INVULLING BELEID VERANTWOORD BELEGGEN

Het pensioenfonds heeft onderstaand algemeen beleid vastgesteld inzake MVB.

Het pensioenfonds vindt het belangrijk dat de externe vermogensbeheerders de algemene duurzaamheidsprincipes onderschrijven. Dit betreft de algemene duurzaamheidsprincipes van UNPRI, UN Global Compact, OESO-richtlijnen en UNGP's. De UNPRI heeft betrekking op het beleggingsproces van de vermogensbeheerders. De UN Global Compact heeft betrekking op de ondernemingen waarin (in)direct wordt belegd. Beide initiatieven van de Verenigde Naties (VN) bestaan uit een aantal universele principes die gebaseerd zijn op diverse, algemeen erkende verdragen. OESO-richtlijnen bieden handvatten voor bedrijven om met kwesties om te gaan zoals ketenverantwoordelijkheid, mensenrechten, kinderarbeid, milieu en corruptie. UNGP's zijn United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights. De UNGP's vormen richtlijnen voor staten en bedrijven schending van mensenrechten in zakelijk verband te voorkomen, te adresseren en te verhelpen.

Het pensioenfonds wil de algemene duurzaamheidsprincipes van de OESO-richtlijnen en UNGP's naleven, zoals beschreven in het IMVB convenant, "brede spoor" variant van de Pensioenfederatie. Om dit te bewerkstelligen neemt het fonds maatregelen om ervoor te zorgen dat externe dienstverleners dit beleid toepassen. Deze maatregelen hebben betrekking op de uitbesteding zelf, de monitoring van de uitbestede werkzaamheden en op de rapportages van de externe dienstverleners.

Verder maakt het pensioenfonds gebruik van proxy voting. Voor stukken die rechtstreeks op naam van het pensioenfonds staan wordt hierbij het stemrecht gedelegeerd aan de beheerders. De beheerders hebben zich geconfirmeerd te stemmen volgens het beleid van het pensioenfonds.

SPECIFIEK BELEID PER BELEGGINGSCATEGORIE

Het pensioenfonds heeft voor de categorieën Aandelen, Obligaties en Vastgoed onderstaand beleid vastgesteld inzake MVB.

Aandelen

Uitgesloten aandelenbeleggingen betreffen:

- Bewezen schendingen van de UN Global Compact principes: algemene duurzaamheidsprincipes van UNPRI, UN Global Compact, OESO-richtlijnen en UNGP's
 - bescherming van het milieu
 - mensenrechten
 - arbeidsomstandigheden
 - anti-corruptie
- Controversiële wapens
- Sector kolenmijnen o.b.v. CO2 emissie

Leverancier van de ESG research is ISS-Ethix. Een belangrijk aspect is dat de uitsluitingen de diversificatie niet in gevaar brengen.

Bedrijfsobligaties

Beleggingen in bedrijfsobligaties zijn uitgesloten op basis van bewezen schendingen van de UN Global Compact principes op het gebied van:

- Kinderarbeid: direct en indirect en alle vormen van schending
- Controversiële wapens: alle vormen van schending
- Governance: alleen zeer zware schendingen
- Milieu: alleen zeer zware schendingen
- Gezondheid en veiligheid: alleen zeer zware schendingen
- Arbeidsrecht: alleen zeer zware schendingen
- Omkoping en corruptie: alleen zeer zware schendingen
- Samenleving en bevolkingsgroepen: alleen zeer zware schendingen

Daarnaast geldt het volgende ESG beleid:

- Uitsluiten bedrijven met laagste 20% ESG score per sector
- Overweging bedrijven met hoge ESG score. Waar ESG factoren beoordeeld worden en impact hebben op het kredietprofiel van een onderneming, wordt dit expliciet gekoppeld aan de ESG beoordeling van deze onderneming.

Staats(gerelateerde) obligaties

Met betrekking tot beleggingen in staats(gerelateerde) obligaties gelden de volgende voorwaarden:

- Er wordt niet belegd in landen waartegen ernstige sancties zijn uitgevaardigd door de Verenigde Naties.

Er wordt alleen in staats(gerelateerde) obligaties van landen belegd die zich in de top 20% qua ESG scores bevinden. Daarnaast mag een land niet bij de slechtste 20% in een groep of in 2 groepen bij de slechtste 40% behoren voor de groepen Environment, Social, Governance en Economics.

Vastgoed

Het duurzaamheidsbeleid voor vastgoed is gestoeld op de ESG-pijlers:

- Ecologisch. Minimaal 75% van de portefeuille voorzien van een 'groen energielabel'.
- Sociaal. Vastgoedfondsen hanteren een (eigen) ethische code, verhuren niet aan partijen die op de uitsluitingslijst van het pensioenfonds staan en conformeren zich aan de principes voor Verantwoord Beleggen zoals opgesteld door de Verenigde Naties (UNPRI).
- Governance. Het pensioenfonds belegt alleen in vastgoedfondsen die:

- deelnemen aan de "Global Real Estate Sustainability Benchmark"; GRESB en hierin de hoogste status, "Green Star", dragen c.q. maatregelen hebben genomen waarmee deze status binnen 2 jaar kan worden behaald.
- transparant en integer besturen. Het management van de vastgoedfondsen opereert hierbij op open en transparante wijze richting alle stakeholders;
- rapporteren conform INREV (niet beursgenoteerde vastgoedfondsen) en ERPA (beursgenoteerde vastgoedfondsen) standaarden.

RAPPORTAGE (MAATSCHAPPELIJK) VERANTWOORD BELEGGEN

Nieuwe ontwikkelingen en resultaten op het gebied van Verantwoord Beleggen zullen via de website van het pensioenfonds worden gerapporteerd.

7. Begrippenlijst

Benchmark

Representatieve herbeleggingsindex waartegen de rendementen van de beleggingsportefeuille worden afgezet.

Custodian

De custodian is de partij die de effecten bewaart.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, waarvan de waarde afhankelijk is van de waarde van onderliggende variabelen als valuta's, effecten en rente. Voorbeelden zijn FX forwards, opties en renteswaps.

Duratie

De gevoeligheid van een waarde voor fluctuaties in de kapitaalmarktrente, rekening houdend met de resterende looptijd van die waarde. Hoe hoger de duratie, hoe rentegevoeliger de waarde.

Future

Termijncontract, waarin de toekomstige aan- en verkoop van financiële waarden zijn vastgelegd. Futures kunnen worden gebruikt om beleggingsrisico af te dekken of om flexibel posities in te nemen.

Hedgen

Afdekken van beleggingsrisico's, zoals het afdekken van waardeveranderingen van rente, aandelen en valuta.

Liability Driven Investments

Beleggingen die het pensioenfonds in positie heeft met als doel afdekken van het renterisico. Als de rente daalt stijgt de waarde van de posities van de Liability Driven Investments. Posities in obligaties, kredietobligaties, hypotheek en renteswaps maken hier onderdeel van uit.

Ontwikkelande markten

Landen met een lager welvaartsniveau dan ontwikkelde markten, maar die een snelle economische ontwikkeling doormaken. Het gaat daarbij bijvoorbeeld om landen in Midden- en Zuid-Amerika, Midden- en Oost-Europa, het Verre Oosten en Zuid-Afrika.

Optie

Het recht om een onderliggende waarde van bijvoorbeeld een aandeel te kopen (call-optie) of te verkopen (put-optie) tegen een prijs die vooraf is afgesproken (uitoefenprijs) gedurende een bepaalde periode (looptijd).

Outperformance/underperformance

Het rendement dat een vermogensbeheerder heeft behaald vergeleken met het rendement van de benchmark.

Overlay strategie

Een overlay strategie wordt gebruikt voor het afdekken van risico's op portefeuilleniveau.

Renteswap

Een renteswap is een financieel instrument. Het is een overeenkomst tussen twee partijen waarin is afgesproken dat de partijen gedurende een bepaalde periode gefixeerde vaste en variabele rentebetalingen met elkaar uitwisselen. De koper van een receiver renteswap ontvangt gedurende een bepaalde periode een gefixeerde vaste rente en betaalt een variabele rente. De koper van een payer renteswap betaalt gedurende een bepaalde periode een gefixeerde vaste rente en ontvangt een variabele rente.

Swaption

Een swaption is een optie op een renteswap. Een "2Yx20Y swaption" is een 2 jaars optie op een 20 jaars renteswap. Het kopen van een swaption kan worden beschouwd als het kopen van een verzekering tegen rentedalingen of rentestijgingen. Een gekochte receiver swaption stijgt in waarde bij een dalende rente, een gekochte payer swaption stijgt in waarde bij een stijgende rente. Het verlies is beperkt tot de te betalen premie. Een swaption kan ook verkocht of geschreven worden. Een geschreven receiver swaption stijgt in waarde bij een dalende rente, hetgeen ongunstig is voor de verkopende partij. Een geschreven payer swaption stijgt in waarde bij een stijgende rente, dit is ook ongunstig voor de verkopende partij. De opbrengst is beperkt tot de te ontvangen premie.

Tracking error

Maatstaf voor het risico dat een vermogensbeheerder mag lopen met zijn beleggingsbeleid. Geeft de theoretische maximale afwijking aan van het rendement van de beleggingen ten opzichte van de benchmark

Valutatermijncontract

Bindende overeenkomst tussen twee partijen, waarin wordt afgesproken een bedrag aan vreemde valuta's op termijn te kopen of te verkopen tegen een vooraf vastgestelde koers.

Vastrentende waarden

Verzamelnaam voor beleggingscategorieën die de zekerheid bieden dat er periodiek een vaste coupon wordt uitbetaald. Voor het pensioenfonds is dit de categorie staats(gerelateerde) obligaties en covered bonds.

Zakelijke waarden

Verzamelnaam voor beleggingscategorieën die niet de zekerheid bieden dat de nominale waarde niet wordt aangetast. Doel van beleggen in zakelijke waarden is op de lange termijn een overrendement te realiseren ten opzichte van de vastrentende beleggingen. Dit is noodzakelijk om (op termijn) een waardevast pensioen te kunnen realiseren. Voor het pensioenfonds zijn dit de categorieën aandelen, onroerend goed en grondstoffen.

Aldus vastgesteld in de vergadering van het Bestuur van de Stichting Pensioenfonds Gasunie, gehouden te Groningen, 8 december 2021.

Het Bestuur,

Drs. ing. J. Hooghiem
(voorzitter)

Drs. J.S. Douma
(secretaris)