

# Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Stichting Pensioenfonds Pon

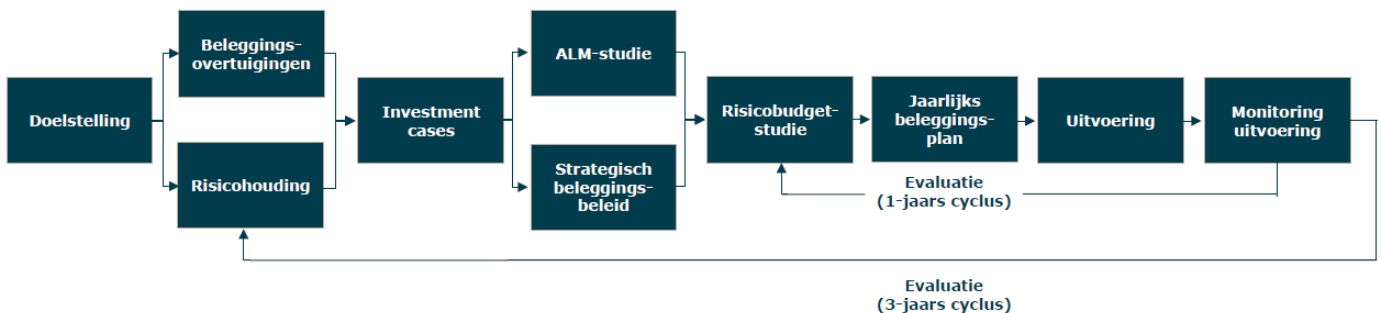
geldend vanaf 8 maart 2021

## Inleiding

De 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid ten behoeve van de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden én ten opzichte van de maatschappij waarin Stichting Pensioenfonds Pon (hierna: het Fonds) zich beweegt. De in deze Verklaring behandelde onderwerpen blijven onderwerp van discussie, binnen het Fonds en daarbuiten. Het Fonds herzielt deze Verklaring eens in de drie jaar en na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid. Nieuwe inzichten worden in deze Verklaring opgenomen.

Dit document heeft alleen betrekking op de CDC-pensioenregeling en de Anw-hiaat pensioenregeling die in eigen beheer worden uitgevoerd. Het Fonds voert ook een (her)verzekerde regeling en een DC-regeling uit. De (her)verzekerde regeling is een gesloten regeling bij de verzekeraar Nationale-Nederlanden. De DC-regeling betreft een LifeCycle product van NN Investment Partners. Via dit product hebben de deelnemers de mogelijkheid om te sparen voor (extra) pensioenopbouw. De (her)verzekerde regeling en de DC-regeling maken geen onderdeel uit van deze Verklaring.

Het Fonds volgt het beleggingsproces zoals in de figuur hieronder schematisch is weergegeven.



De volgorde van de onderwerpen van deze Verklaring volgt dit beleggingsproces.

## Doelstelling

Het beleggingsbeleid wordt gevoerd in overeenstemming met de prudent-person regel, conform hetgeen terzake bij of krachtens de wet is bepaald. De waarden worden belegd in het belang van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en andere aanspraakgerechtigden. Dit volgt uit de investment beliefs en de opzet en de uitvoering van het vermogensbeheer, zoals hierna wordt beschreven.

De doelstelling van het beleggingsbeleid wordt geformuleerd vanuit de risicohouding. Doel van het beleggingsbeleid van het Fonds is om met een voor het pensioenfonds verantwoord en acceptabel beleggingsrisico een zo hoog mogelijk rendement te behalen voor de (gewezen) deelnemers en de pensioengerechtigden van het Fonds. Het Fonds voert het beleggingsbeleid uit op solide wijze. Het bestuur bepaalt welke risico's het Fonds bereid is daarbij te aanvaarden en houdt hierbij rekening met de opbouw van het deelnemersbestand, de solvabiliteit, de wenselijkheid van stabiele premies en de risicohouding.

## Investment Beliefs

Als basis voor het beleggingsbeleid maakt het Fonds gebruik van de volgende beleggingsovertuigingen. ("investment beliefs").

### *Het pensioenfonds belegt voor de lange termijn*

Een pensioenfonds heeft een lange horizon en belegt voor de lange termijn.

### Daarom

- is de lange termijn leidend in de keuzes voor beleggingen. Daarbij wordt wel rekening gehouden met korte termijn belangen, zodat deze niet worden geschaad.

---

*Het pensioenfonds hanteert een risicobudget*

De ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad wordt vooral bepaald door het vastgestelde risico dat het pensioenfonds wil lopen, het zogenaamde risicobudget, en in welke beleggingscategorieën het vastgestelde risico wordt gelopen. Binnen de randvoorwaarden, zoals maximaal te lopen risico, verwacht rendement en profiel van de pensioenverplichtingen, is de jaarlijks te verrichten Risicobudgetstudie de belangrijkste fase in de realisatie van het rendement. De beslissing om al dan niet in aandelen te beleggen, heeft op lange termijn veel meer impact dan de beslissing om in het ene of het andere aandeel te beleggen.

Daarom

- hanteert het fonds een top-down benadering bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille. Dit betekent dat na de bepaling van de strategische doelstellingen van het beleggingsbeleid, eerst wordt geanalyseerd wat, op basis van de uitkomsten van de ALM studie, de optimale beleggingsmix is in relatie tot het risicobudget en de pensioenverplichtingen;
- besteedt het fonds veel tijd en energie aan de bepaling van de strategische beleggingsmix en afdekking van het renterisico, het valutarisico en overige (onrendabele) risico's. Hierdoor krijgt het fonds een goed inzicht in de toegevoegde waarde van diverse beleggingscategorieën;
- formuleert het fonds richtlijnen omtrent het gebruik van het risicobudget, inclusief vooraf vastgestelde budgetbandbreedtes;
- gebruikt het fonds bandbreedtes voor de beleggingscategorieën om door marktbevingen niet steeds te moeten herbalanceren. Er worden afspraken gemaakt met de (fiduciair) vermogensbeheerder over de ruimte van de bandbreedtes en de frequentie van herbalancering.

*Beleggingsrisico wordt op lange termijn beloond*

De reden om in aandelen of andere beleggingscategorieën met een hoger risico te beleggen is een hoger verwacht rendement op lange termijn. Met andere woorden: er bestaat een risico-opslag voor investeringen met een hoger risico. Deze risico-opslag is niet constant in de tijd. Een hoger rendement dan de risicovrije rente is nodig om aan de doelstellingen van het fonds te kunnen voldoen.

Daarom

- is een deel van het vermogen geïnvesteerd in beleggingscategorieën met een hoger risico;
- worden risico's waar geen additioneel rendement tegenover staat, zoveel mogelijk beperkt;
- is de toedeling naar een beleggingscategorie mede afhankelijk van de verwachte risicopremie in de markt.

*Spreiding van de beleggingsportefeuille verlaagt het beleggingsrisico*

Spreiding van de beleggingsportefeuille zorgt er voor dat de diverse beleggingen naar verwachting niet gelijktijdig stijgen of dalen in waarde. Door spreiding is het mogelijk een deel van de portefeuille met meer risico te beleggen, zonder dat het totale risico recht evenredig toeneemt. Een belegging moet wel een belangrijke aantoonbare bijdrage leveren aan het rendement en/of het verlagen van het beleggingsrisico van de totale portefeuille. Met andere woorden: spreiding kent ook grenzen. Te veel spreiding leidt tot extra kosten in beheerfee en kosten voor de monitoring.

Daarom

- wordt het vermogen geïnvesteerd in meerdere beleggingscategorieën;
- is er uitgebreid onderzoek naar de toegevoegde waarde voor de gehele portefeuille, alvorens een investering wordt gedaan;
- dient het bestuur in dit verband een afweging te maken tussen de toegevoegde waarde en de complexiteit plus kosten ten aanzien van een beleggingscategorie of specifieke beheerder;
- bedraagt een strategisch gewicht van een beleggingscategorie minimaal 2,5%.

*Het pensioenfonds belegt passief, tenzij*

Omdat niet elke belegger dezelfde doelstellingen nastreeft, ontstaan er inefficiënties waar gebruik van kan worden gemaakt. Echter actief beheer vraagt wel meer aandacht, van zowel het bestuur als de (fiduciair) vermogensbeheerder(s). Omwille van de tijd en span of control van het bestuur en de kosten van de (fiduciair) vermogensbeheerder zal er steeds een afweging moeten worden gemaakt.

---

Daarom

- is een deel van het vermogen passief belegd. Actief beleid wordt toegepast bij voldoende sterke argumenten. Hierbij maakt het bestuur een afweging tussen de extra kosten, extra tijd en het verwachte additionele rendement;
- worden beleggingsmarkten, waar veel informatie over beschikbaar is, in basis passief benaderd. Daarentegen is een actief beleid mogelijk voor beleggingsmarkten waarover weinig tot beperkte informatie beschikbaar is.

*Voor beleggingen die niet op korte termijn kunnen worden verkocht (illiquide beleggingen), wordt een extra vergoeding verwacht*

Beleggingen die niet op korte termijn kunnen worden verkocht, zoals private equity, direct vastgoed en infrastructuur, kennen een extra verwacht rendement ten opzichte van beursgenoteerde aandelen en vastgoedfondsen. Als lange termijn belegger kan een pensioenfonds hier van profiteren. Echter, er bestaat ook een grens aan het percentage dat in dergelijke beleggingscategorieën kan worden belegd. Bij veranderende omstandigheden, moet de portefeuille aangepast kunnen worden aan de behoefte van dat moment. Daarnaast dient een pensioenfonds rekening te houden met onderpandverplichtingen bij gebruik van derivaten. Daarvoor dient het pensioenfonds in zekere mate te beschikken over een beleggingsportefeuille die op korte termijn kan worden verkocht om aan de eventuele onderpandverplichtingen te kunnen voldoen.

Daarom

- kan een deel van het vermogen van het fonds worden geïnvesteerd in beleggingen die niet op korte termijn kunnen worden verkocht;
- wordt een belegging als illiquide gedefinieerd als deze onder normale marktomstandigheden niet binnen 3 maanden tegen een marktconforme prijs kunnen worden verkocht;
- hanteert het bestuur voor het totaal van de illiquide beleggingen een maximum percentage van 10% van het beheerd vermogen.

*Kostenbeheersing is belangrijk*

Verwachte opbrengsten zijn onzeker, maar kosten daarentegen niet. Investeren kost geld, waarbij passieve beleggingen een lagere fee vragen dan actieve beheerstijlen. Daarnaast is het beheer van alternatieve beleggingscategorieën vaak duurder dan van liquide beleggingscategorieën.

Daarom

- weegt het bestuur de kosten zorgvuldig mee om te bepalen of een investering na kosten een voldoende hoog verwacht rendement genereert;
- zal het fonds enkel in actieve beheerstijlen investeren wanneer redelijkerwijs verwacht mag worden dat deze beheerstijl de extra kosten ruimschoots compenseert;
- is het bestuur in verband met mogelijke perverse prikkels geen voorstander van performance gerelateerde beloningen;
- bewaakt het bestuur dat zoveel mogelijk transparantie verkregen wordt in de kosten van vermogensbeheer, zowel over het geheel als de afzonderlijke mandaten.

*Het fonds belegt alleen in beleggingscategorieën die het bestuur begrijpt*

Alle investeringen in beleggingscategorieën hebben een duidelijk doel. Dat kan zijn het behalen van extra rendement, het afdekken van risico's of het spreiden van risico's. De doelstelling is om een maximaal rendement te realiseren op basis van een vastgesteld risicobudget. Onverwachte risico's kunnen een zeer nadelige impact hebben op de realisatie van deze doelstelling. Daarom moet een investering zo transparant mogelijk zijn. Hierdoor is de kans dat risico's niet onderkend worden zo klein mogelijk. De resterende risico's vragen om een adequate monitoring en maatregelen ter beheersing van deze risico's.

---

Daarom

- doet het fonds uitgebreid onderzoek naar nieuwe investeringen, net zo lang tot alle elementen en risico's inzichtelijk zijn;
- beoordeelt het fonds iedere belegging in de context van de andere investeringen, als onderdeel van een uitgebalanceerde en gespreide portefeuille;
- zal het fonds zich periodiek laten informeren om op de hoogte te blijven van de actuele ontwikkelingen ten aanzien van het (fiduciair) vermogensbeheer;
- investeert het fonds enkel in beleggingsfondsen waarvan de portefeuille transparant wordt beheerd en de impact van de onderliggende beleggingsinstrumenten duidelijk zijn voor het bestuur;
- ontvangt het bestuur periodiek een risicorapportage per beleggingscategorie en doet het bestuur onderzoek naar een adequate beheersing van de risico's in relatie tot de lange termijn doelstelling van het fonds;
- heeft het bestuur een lijst met toegestane en door het bestuur begrepen beleggingscategorieën.

*Afdekking van valuta is voor het verminderen van risico, niet voor het behalen van rendement*

Valuta's kennen een hoge mate van volatiliteit en onvoorspelbaarheid. Daarbij hebben valuta's geen verwacht rendement en voegen ze risico toe aan de portefeuille. Omdat het fonds uitkeert in Euro's, zijn niet-euro beleggingen risico verhogend. Omdat er wel kosten aan het afdekken verbonden zijn en soms de invloed van de valuta gewenst kan zijn bij de belegging in het kader van risicospreiding zal een deel van het vreemde valuta risico niet worden afgedekt.

Daarom

- dekt het fonds zijn vreemde valuta's volledig af in de vastrentende waarden portefeuille dan wel matching portefeuille om de pensioenverplichtingen in Euro's goed te kunnen volgen;
- dekt het fonds zijn vreemde valuta's gedeeltelijk af in de zakelijke waarden portefeuille dan wel de rendementsportefeuille om redenen van risicospreiding, kostenoverwegingen en efficiëntie.

*Een goede organisatiestructuur draagt bij aan het rendement*

Een sterke organisatie heeft een duidelijke organisatiestructuur. Wanneer verantwoordelijkheden eenduidig zijn verankerd, zal dit het risicobeheer en aansturing van de beleggingsportefeuilles ten goede komen. Dit geldt zowel voor de interne organisatie van het fonds als voor de externe partijen waar aan het fonds werkzaamheden heeft uitbesteed.

Daarom

- is en blijft het bestuur verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid en de aansturing daarvan;
- heeft het fonds een beleggingscommissie voor de monitoring van het beleggingsbeleid;
- heeft het fonds een risicocommissie voor de monitoring van de risico's van het beleggingsbeleid;
- maakt het bestuur eenduidige afspraken met de partijen waar aan het fonds werkzaamheden heeft uitbesteed, waarbij ieders verantwoordelijkheden zijn vastgelegd in contracten en SLA's;
- eist het fonds van zijn (fiduciair) vermogensbeheerder(s) transparantie, pro-activiteit en commitment, en dient/dienen de (fiduciair) vermogensbeheerder(s) te voldoen aan de door de toezichthouder opgestelde principes inzake een beheerst beloningsbeleid;
- heeft/hebben de (fiduciair) vermogensbeheerders van het fonds een helder mandaat;
- ontvangt het bestuur een duidelijke rapportage met een verantwoording van het gevoerde beleid;
- kan het bestuur taken uitbesteden aan gespecialiseerde partijen of gebruik maken van externe deskundigen, waarbij het bestuur de eindverantwoordelijkheid behoudt;
- legt het bestuur verantwoording af aan zijn achterban met betrekking tot het gevoerde beleid;
- evalueert het bestuur periodiek zijn eigen functioneren.

---

*Verantwoord Beleggen is belangrijk, maar geen doel op zich*

Het fonds is zich bewust van het feit dat het zich dient te gedragen als een "goed huisvader" (prudent person). Het fonds is zich er dan ook van bewust dat het op basis van zijn verantwoordelijkheid een optimale beleggingsportefeuille dient na te streven, qua risico en rendement. Verder is het fonds zich ervan bewust dat een goede bedrijfscultuur van de beleggingsfondsen dan wel de onderliggende beleggingen waarin wordt belegd waarde kan toevoegen, maar activiteiten van het fonds op het gebied van verantwoord beleggen dienen geen doel op zichzelf te zijn. Hierbij worden uiteraard wel alle wettelijke vereisten gevolgd. Het bestuur heeft de visie, dat bedrijven die de UN Global Compact principes volgen een voorkeur genieten bij zowel de uitvoering van de beleggingen als bij de beleggingen zelf.

Daarom

- streeft het fonds naar een pragmatisch uitsluitingsbeleid dat op zijn minst de wet volgt;
- streeft het fonds ernaar uit te sluiten dat wat maatschappelijk duidelijk fout is en zich te houden aan wat maatschappelijk is geaccepteerd. De UN Global Compact wordt hierbij als leidraad genomen;
- streeft het fonds ernaar om bij de uitbesteding van zijn beleggingen met partijen te werken die de UN Global Compact onderschrijven.

**Risicohouding en risicoprofiel**

De risicohouding geeft de mate weer waarin het pensioenfonds bereid is beleggingsrisico's te nemen om de doelstellingen van het fonds te realiseren (artikel 1a Besluit Financieel toetsingskader).

De risicohouding van een fonds is volgens de wet "de mate waarin een fonds, na overleg met de vertegenwoordigers van werkgevers of werkgeversverenigingen, werknemers of werknemersverenigingen of beroepspensioenverenigingen en na overleg met de organen van het fonds, bereid is beleggingsrisico's te lopen om de doelstellingen van het fonds te realiseren en de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds."

De risicohouding vormt de basis voor:

- De aanvaarding van de opdracht van de sociale partners door het Fonds.
- Het vaststellen van het beleid door het bestuur.
- De verantwoording achteraf van het bestuur over het gevoerde beleid.

*Kwalitatieve risicohouding*

Het bestuur heeft een risicobewuste houding. Het Fonds streeft ernaar om de nominale aanspraken waardevast na te komen. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit en gezien het lange termijnkarakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via indexatie, zo veel als mogelijk, behouden blijft. Het nemen van enig beleggingsrisico is acceptabel in het streven naar koopkrachtbehoud, zelfs indien dit betekent dat de nominale aanspraken niet geheel na kunnen worden gekomen.

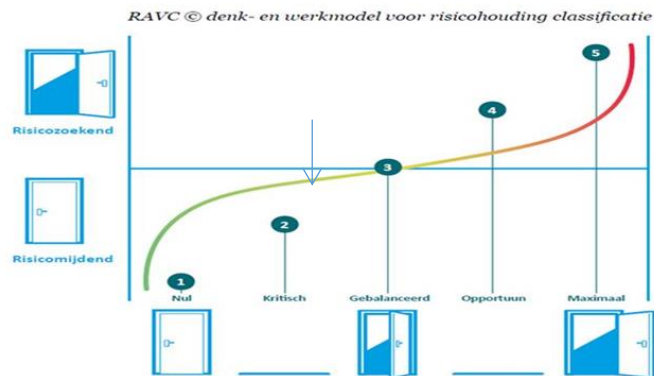
Bij het tot stand komen van de risicohouding heeft het bestuur overleg gevoerd met werkgever, werknemers (middels ondernemingsraden) en belanghebbendenorgaan. Het resultaat van dit overleg vormt het uitgangspunt voor de risicohouding van het Fonds. De risicohouding vormt het kader voor de haalbaarheidstoets.

In het voorjaar van 2020 heeft een inventarisatie plaatsgevonden van de risicobereidheid onder de deelnemers. De uitslag van dit onderzoek is meegewogen in de vaststelling van de beleidsuitgangspunten, de doelstelling en de risicohouding van het Fonds.

### Kwalitatieve analyse - Deelnemersperspectief

De conclusies uit de deelnemersenquête's rondom het nemen van risico met het pensioen laten zich als volgt samenvatten:

- Nominale zekerheid is belangrijk voor de deelnemers.
- Het pensioen mag met enig risico worden belegd, om te komen tot een gedeeltelijk waardevast pensioen.
- Deelnemers zijn niet bereid om veel risico te nemen om een waardevast pensioen te bereiken.
- Deelnemers kijken bij afwegingen meer naar zekerheid van het pensioen (kans en hoogte van korting als het slecht gaat) dan naar waardevastheid (mate van toeslagverlening als het goed gaat).
- Op een vijfpuntschaal (1. Nul, 2. Kritisch, 3. Gebalanceerd, 4. Opportuun, 5. Maximaal) ligt de risicohouding van de deelnemers tussen kritisch en gebalanceerd in.



De risicobereidheid van het bestuur kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van het Fonds. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie van het Fonds nog haalbaar is. Het vasthouden aan een onmogelijke ambitie is immers niet zinvol. Bij de keuze voor een bepaald beleid wordt niet alleen een verwachte ontwikkeling beoordeeld maar ook scenario's die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling.

### Kwantitatieve risicohouding

Het bestuur heeft de volgende kwantitatieve uitgangspunten vastgesteld, welke zijn gebaseerd op een horizon van 10 jaar en de in 2020 in de ALM-studie gehanteerde veronderstellingen. De kwantitatieve uitgangspunten worden periodiek geëvalueerd. De laatste evaluatie heeft plaatsgevonden in 2020.

### Koopkrachtbehoud

- De ambitie van het Fonds is een zo goed mogelijke koopkrachtbescherming waar te maken. Dit betekent dat het bestuur het pensioenresultaat (maat voor koopkrachtbehoud) optimaliseert, rekening houdend met de risicohouding.
- Het bestuur streeft naar een verwacht pensioenresultaat van **87%** over 10 jaar.
  - Dit is gebaseerd op een toeslagverlening van 30% van de prijsindex van 2%, gemeten over 10 jaar.
- Het bestuur accepteert een pensioenresultaat in 'slecht weer' van **75%** over 10 jaar.
  - Dit is gebaseerd op een toeslagverlening van 0% van de prijsindex van 2%, gemeten over 10 jaar, plus een maximale korting van 10%.

### Risico

- Het bestuur accepteert kortingen als gevolg van het nemen van beleggingsrisico, mits het genomen risico past binnen de risicohouding.
- Het bestuur streeft er naar de jaarlijkse korting (in de 5% slechtste scenario's) te beperken tot **5%**.
- Het bestuur streeft er naar de cumulatieve korting (in de 5% slechtste scenario's, gemeten over 10 jaar) te beperken tot maximaal **10%**.

### Dekkingsgraad bovengrens

- Het Fonds wil niet sturen op 'buitengewoon' hoge dekkingsgraden. Alle dekkingsgraden die duurzaam boven het niveau van volledige indexatie (ca. 125%) liggen worden gelijk beoordeeld.

### Dekkingsgraad ondergrens

- De kans op een dekkingsgraad lager dan het minimaal vereist eigen vermogen dient zoveel mogelijk te worden beperkt.
- De kans op een dekkingsgraad lager dan de kritieke dekkingsgraad dient zoveel mogelijk te worden voorkomen (in verband met het risico op korten van aanspraken in dat geval).

### Pensioenresultaat (haalbaarheidstoets)

De risicohouding wordt geconcretiseerd door de vaststelling van risicogrenzen (de grenzen van het vereist eigen vermogen en de grenzen van de haalbaarheidstoets). Bij een overschrijding vindt er een beleidsdiscussie plaats. Risicogrenzen maken het mogelijk om op een vooraf vastgelegde en objectieve manier te beoordelen of het risico hoger of lager is dan vooraf is toegestaan. Echter, bij overschrijding van risicogrenzen zal geen automatische aanpassing van beleid plaatsvinden, maar een kwalitatieve discussie, rekening houdend met de situatie en inzichten van dat moment.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (lange termijn) vastgesteld met betrekking tot het pensioenresultaat:

#### Ondergrens 1:

Vanuit de situatie waarbij beleidsdekkingsgraad gelijk is aan het vereist eigen vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 85%.

#### Ondergrens 2:

Vanuit de feitelijke beleidsdekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 85%.

#### Ondergrens 3:

Vanuit de feitelijke beleidsdekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweer scenario" (lees: 5e percentiel) 35% te bedragen.

Het bestuur heeft de volgende risicohouding (korte termijn) vastgesteld met betrekking tot het vereist eigen vermogen: Het vereist eigen vermogen van het eigen beheer gedeelte van het Fonds mag niet lager zijn dan 19% en niet hoger dan 27%.

### Strategische allocatie van de beleggingsportefeuille

De strategische allocatie van de beleggingsportefeuille is vastgelegd in de Actuariële en bedrijfstechnische nota (Abtn) en in het beleggingsplan. Met behulp van een ALM-studie bepaalt het bestuur minimaal elke drie jaar de kaders voor het strategisch beleggingsbeleid. Hier wordt de verdeling tussen de matching portefeuille en de return portefeuille en de mate van rente-afdekking gekozen die past bij het karakter van het Fonds. Tevens wordt dan bezien welke risico's het Fonds wil uitsluiten of beperken.

De laatste ALM-studie is in 2020 uitgevoerd. Het bestuur hanteert een lange termijn strategische normverdeling tussen de matching portefeuille en de return portefeuille en deze luidt als volgt:

Beleggingsportefeuille	Norm	Bandbreedte Min-Max
Matching portefeuille	40%	35%-50%
Return portefeuille	60%	50%-65%
Totaal	100%	



De matching portefeuille heeft als doel het afdekken van het renterisico. De matching portefeuille bestaat uit de beleggingscategorieën: duration matchingfondsen, hypotheek en Europese en wereldwijde bedrijfsobligaties. De return portefeuille heeft als hoofddoelstelling het realiseren van een overrendement ten opzichte van de pensioenverplichtingen mede ter financiering van de indexatieambitie. De return portefeuille bestaat uit hoogrentende obligaties (emerging market debt en high yield) en aandelen.

In het jaarlijkse beleggingsplan wordt onder andere het volgende vastgelegd:

- de gewenste procentuele vermogenssamenstelling (normwegingen);
- de gewenste renteafdekking;
- de toegestane mate van afwijking van de normwegingen (bandbreedtes);
- de rendementsdoelstelling per beleggingscategorie (benchmarks);
- het herbalanceringsbeleid;
- het valutabeleid.

## **Beleggingsrisico's**

### **Beleggingsrisico algemeen**

Het beleggingsrisico is het risico dat de waarde van het aanwezig belegd vermogen lager zal zijn dan het zogenoemd vereist eigen vermogen dan wel het minimaal vereist eigen vermogen. Het vereist eigen vermogen bestaat uit de volgende componenten:

- De op marktwaarde gewaardeerde voorziening pensioenverplichtingen, uitgaande van de rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB;
- Solvabiliteitsopslag. De omvang van deze opslag wordt zodanig vastgesteld dat het belegd vermogen van het Fonds na een periode van 1 jaar met 97,5% zekerheid minimaal gelijkwaardig zal zijn aan de op marktwaarde berekende voorziening pensioenverplichtingen met betrekking tot de onvoorwaardelijke toezeggingen.

### **Beleggingsrisico specifiek**

Het algemene beleggingsrisico bestaat uit verschillende beleggingsrisico's. Het Fonds onderscheidt ten minste de volgende risico's.

#### *Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarden van de beleggingsportefeuille zich anders ontwikkelen dan de voorziening pensioenverplichtingen als gevolg van veranderingen in de risicovrije marktrentecurve. Om het renterisico te verminderen heeft het bestuur er voor gekozen om het renterisico voor 50% af te dekken.

#### *Valutarisico*

Valutarisico kan worden omschreven als een waardeverandering van niet-Euro beleggingen als gevolg van wisselkoersbewegingen. Het afdekken van valutarisico beschermt tegen de negatieve gevolgen voor het rendement van een daling van de buitenlandse valuta.

De doelstelling is enerzijds om dit risico te beperken en anderzijds om het risico alleen daar te lopen waar het wenselijk of acceptabel is. Dit is afhankelijk van de relatie met de te behalen rendementen, diversificatie, de kosten van afdekken en de aan te houden risicobuffers.

Valutarisico wordt gelopen in de return portefeuille. Valutarisico doet zich normaal gesproken niet voor in de matching portefeuille, omdat deze is opgezet met enkel beleggingen in euro's, dan wel euro-hedged beleggingen. Het bestuur heeft besloten om de totale vreemde valuta exposure naar ontwikkelde en opkomende markten strategisch voor 50-75% af te dekken.

---

### *Inflatierisico*

Inflatierisico is het risico dat inflatie de waarde van de pensioenuitkeringen aantast in termen van koopkracht. Het mitigeren van het inflatierisico is op lange termijn van belang voor een waardevast pensioen. Met het oog hierop wordt het nominale renterisico niet volledig afgedekt. Een toename van inflatie gaat vaak samen met rentestijgingen. Het inflatierisico zou daarom oplopen wanneer het renterisico volledig wordt afgedekt.

### *Prijrsrisico*

Prijrsrisico is het risico dat door de ontwikkeling van marktprijzen waardewijzigingen plaatsvinden. Wijzigingen in marktomstandigheden hebben altijd direct invloed op het beleggingsresultaat, omdat alle beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde waarbij waardewijzigingen onmiddellijk worden verwerkt. Het prijsrisico wordt gedempt door spreiding aan te brengen in de portefeuille (diversificatie). Het Fonds neemt bewust prijsrisico met het oog op risicopremies (rendement), die naar verwachting op langere termijn te verdienen zijn.

### *Kredietrisico*

Het kredietrisico is het risico dat de waarde van de beleggingen daalt als gevolg van een verslechtering in de kredietwaardigheid van de beleggingen. Waardedalingen als gevolg van stijgende credit spreads, downgrades en faillissementen zijn hier onderdeel van.

De doelstelling is enerzijds om dit risico te beperken en anderzijds om het risico daar te lopen waar een aantrekkelijke vergoeding voor het lopen van het risico wordt verwacht.

De risico's worden zo veel mogelijk beperkt door een goede diversificatie over verschillende soorten debiteuren. Dit kan plaatsvinden door middel van beleggingen in beleggingsfondsen, mits er per beleggingsfonds een brede spreiding qua debiteuren aanwezig is. Sectorconcentraties en bedrijfsconcentraties worden daarmee beperkt.

### *Tegenpartijrisico*

Tegenpartijrisico is het risico dat een tegenpartij niet aan zijn verplichtingen voldoet. Het betreft risico op financieel verlies als gevolg van een verslechtering (in het slechtste geval default) van een tegenpartij waar het Fonds een risicoblootstelling ('exposure') op heeft. Het treedt op bij derivatencontracten, bij cash transacties en bij securities lending.

Het tegenpartijrisico wordt zo veel als mogelijk beperkt. Dit wordt nagestreefd door een stringente selectie toe te passen op de tegenpartij en goede contractuele afspraken te maken met dagelijkse onderpanduitwisseling en voldoende spreiding over tegenpartijen.

Het direct gebruik van derivaten op naam van het Fonds is uitsluitend toegestaan ten behoeve van rente- en valuta-afdekking. Momenteel maakt het Fonds geen gebruik van derivaten voor eigen rekening en risico.

### *Concentratierisico*

Het concentratierisico is het risico op een financieel verlies als gevolg van een grote concentratie naar één regio, land, sector of issuer.

De doelstelling is om dit risico zoveel mogelijk te beperken.

Het Fonds hanteert bij het beleggen een verdeling over de verschillende beleggingscategorieën en vervolgens worden de beleggingen verdeeld over verschillende beleggingsfondsen die bepaalde limieten aanhouden. Op deze wijze wordt het concentratierisico binnen verantwoorde grenzen gehouden.

---

### *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico is het risico dat liquiditeitstekorten optreden door het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van timing en omvang van inkomende en uitgaande kasstromen. Liquiditeitsrisico is ook het risico dat niet binnen een redelijk afzienbare termijn tegen een redelijke prijs gehandeld kan worden.

Het doel is dat het Fonds te allen tijde op korte termijn over voldoende liquiditeit kan beschikken voor het uitbetalen van pensioenuitkeringen en de financieringsverplichtingen vanuit beleggingen, bijvoorbeeld onderpandverplichtingen vanuit derivatenposities of reeds gecommiteerde bedragen aan categorieën als hypotheek en vastgoed. Om niet in betalingsproblemen te komen wenst het Fonds zijn belang in slecht verhandelbare beleggingen te maximeren op 10%.

Voor renteswaps en valutaderivaten is onderpand in cash nodig (variation margin). Het Fonds heeft er voor gekozen gebruik te maken van fondsooplossingen, zodat deze verplichtingen binnen de betreffende beleggingsfondsen worden geregeld.

### **Wegingsmethoden voor beleggingsrisico's**

Het Fonds hanteert verschillende methoden om de beleggingsrisico's te wegen. De leidende methodiek betreft het vereist eigen vermogen als wegingsmethode voor beleggingsrisico's. Het Fonds gaat uit van de in de Regeling Pensioenwet van 8 juli 2015 beschreven standaardmethode. Besluitvoorbereidende studies zoals de ALM-studie worden vanuit balans(beheer)perspectief uitgevoerd. Daarnaast hanteert het Fonds verschillende risicomaatstaven, zoals de standaard deviatie en de tracking error, om het beleggingsrisico van de portefeuille te monitoren.

### **Risicobeheerprocedures**

Het interne risicobeheersingssysteem is ingebed in de organisatie. De organisatie en het interne beheersingssysteem staan beschreven in de Abtn. De risicobeheerprocedures zijn vastgelegd in het Integraal Risicomanagement-handboek.

### *Monitoring beleggingsrisico*

Het bestuur wordt door de fiduciair vermogensbeheerder periodiek geïnformeerd. Dit gebeurt onder andere door de verslaglegging in de kwartaalrapportages van de fiduciair vermogensbeheerder, alsmede door de regelmatige ontmoetingen tussen het bestuur en de fiduciair vermogensbeheerder.

De bepaling van de strategische benchmark wordt minimaal eenmaal per jaar getoetst, waarbij alle risico's van de gehele portefeuille in kaart worden gebracht. Hierbij wordt gebruikt gemaakt van een Risicobudgetstudie.

## **Maatschappelijk Verantwoord Beleggen**

### **Definitie en Doelstelling**

Een duurzaam beleggingsbeleid richt zich op het betrekken van afwegingen op het vlak van milieu, sociale omstandigheden en (ondernemings)bestuur in de beleggingsbeslissingen, aanvullend op de gebruikelijke financiële aspecten.

De doelstelling van het Fonds is om een verantwoord beleid te voeren, waarin ook de deelnemers zich kunnen herkennen. Het Fonds wil transparant zijn over het gevoerde beleid en over de effecten van dit beleid (voor zover direct zichtbaar).

### **Reikwijdte**

Duurzaam beleggen is een integraal onderdeel van het beleggingsproces.

### **Leidende principes**

- Het Fonds is zich er van bewust dat maatschappelijk verantwoord beleggen waarde kan toevoegen, maar activiteiten op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen zijn geen doel op zich.
- Het Fonds past ESG-integratie, zijnde de systematische integratie van milieu-, sociale en bestuurlijke factoren, toe in beleggingsonderzoek en beslissingen.
- Het Fonds betreft de ESG-impact in het proces van besluitvorming en in de bestuurlijke cyclus ter beoordeling of het besluit bijdraagt aan de doelstellingen van maatschappelijk verantwoord beleggen van het Fonds. Dit geldt voor elke stap in het beleggingsproces.
- Het Fonds streeft naar een pragmatisch uitsluitingsbeleid dat op zijn minst de wet volgt.
- Het bestuur heeft de visie dat bedrijven die de UN Global Compact principes volgen een voorkeur genieten bij zowel de uitvoering van de beleggingen als bij de beleggingen zelf.
- Het Fonds maakt in zijn beleggingsbeleid voornamelijk gebruik van institutionele beleggingsfondsen. Bij de selectie en monitoring van deze beleggingsfondsen worden milieu, sociale en governance (ESG) criteria expliciet meegenomen.

### **Beleidsbeschrijving**

#### *UNPRI*

De door het bestuur geselecteerde managers hebben de “Principles for Responsible Investments” van de Verenigde Naties (UNPRI) ondertekend. Hiermee hebben zij de intentie te voldoen aan het raamwerk van principes die door de Verenigde Naties zijn vastgesteld.

#### *Geen betrokkenheid bij de productie van controversiële wapens*

De beleggingsfondsen dienen – conform het wettelijk verbod – bedrijven uit te sluiten die betrokken zijn bij de productie van, of handel in, controversiële wapens, zoals massavernietigingswapens en wapens met een aanzienlijk risico op (burger)slachtoffers tijdens en/of na afloop van een militair conflict.

#### *Selectiecriteria*

Het Fonds selecteert en beoordeelt de managers op de integratie van ESG-vraagstukken in het beleggingsproces.

#### *Inschatting effect van duurzaamheidsrisico's*

Vooralsnog maakt het Fonds een kwalitatieve inschatting van het effect van duurzaamheidsrisico's op de waarde van de beleggingen, omdat het Fonds nog geen gedragslijnen of data beschikbaar heeft voor een kwantitatieve inschatting. Het uitgangspunt voor de kwalitatieve inschatting is dat maatschappelijk verantwoord beleggen waarde kan toevoegen. Voorts past het Fonds in beperkte mate screening van de beleggingen in aandelen toe, waarbij er wordt gestreefd om de negatieve impact op de rendements-risicoverhouding en verhoging van de beleggingskosten te beperken.

### **Uitvoering**

Het Fonds wordt geadviseerd over de mogelijkheden van duurzaam beleggen door de fiduciair vermogensbeheerder die het Fonds ondersteunt bij de implementatie.

### **Monitoring en rapportage**

De fiduciair vermogensbeheerder monitort de managers op het gebied van duurzaam beleggen en rapporteert over de ESG-scores van de managers en de verschillende beleggingsstrategieën waar het Fonds gebruik van maakt.

Jaarlijks voert de fiduciair vermogensbeheerder een screening uit van de beleggingsportefeuille op basis van de door het Fonds gedefinieerde uitsluitingscriteria.

Het Fonds legt jaarlijks in het jaarverslag verantwoording af over het gevoerde duurzaamheidsbeleid. Daarnaast wordt in reguliere publicaties van het Fonds aandacht besteed aan het beleid inzake duurzaam beleggen.