



Verklaring inzake Beleggingsbeginselen

30 september 2025

Inhoudsopgave

1. INLEIDING	3
2. BELEGGINGSBELEID EN DOELSTELLINGEN	4
2.1 BELEGGINGSFILOSOFIE.....	4
2.2 BASIS BELEGGINGSBELEID	4
2.3 BELEGGINGSPROCES	5
2.4 STRATEGISCHE ASSET ALLOCATIE	5
2.5 HERBALANCERING	7
2.6 BIJSTELLING BELEGGINGSBELEID	8
2.7 RENDEMENT	8
2.8 DERIVATEN	8
2.9 SECURITIES LENDING	8
2.10 GEDRAGSCODE	9
2.11 KOSTENBEHEERSING.....	9
3. ORGANISATIE	10
4. RISICOBEBEER	11
4.1 RISICOHOUING	11
4.2 RISICO-EVALUATIE.....	11
4.3 TOEGEPASTE WEGINGSMETHODEN VOOR BELEGGINGSRISICO'S	11
4.4 BELONINGSBELEID	12
5. MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN	13
5.1 SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION.....	13
6. VERMOGENSBEHEERSTRUCTUUR	15
6.1 SELECTIEPROCES VERMOGENSBEHEERDER.....	15
6.2 BELEGGINGSRICHTLIJNEN	15
6.3 RESULTAATSEVALUATIE	15
6.4 WAARDERINGSMETHODIEK.....	16
7. RAPPORTAGE	17
BIJLAGE 1: BELEGGINGSBEGINSELEN.....	18
BIJLAGE 2: PRUDENT PERSON PRINCIPE	20
BIJLAGE 3: STRATEGISCHE NORMEN EN BANDBREEDTES.....	21

1. Inleiding

Met het oog op het kunnen aanbieden van een pensioenregeling ten behoeve van haar werknemers heeft de werkgever “Smurfit Westrock Nederland B.V.” een pensioenfonds opgericht: “Stichting Pensioenfonds Smurfit Kappa Nederland” (hierna aangeduid als “het pensioenfonds”). Het bestuur van het pensioenfonds is zich bewust van zijn verantwoordelijkheid voor het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan ten opzichte van de (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en de aangesloten ondernemingen. De invulling van zijn verantwoordelijkheid vereist een nadere opzet van de beleggingsfunctie van het pensioenfonds, het gericht aansturen van het beleggingsbeleid en schriftelijke vastlegging hiervan. Daarbij dient het pensioenfonds te allen tijde rekening te houden met wettelijke verplichtingen die voortvloeien uit de Pensioenwet, het Financieel Toetsingskader (FTK) en vanuit het toezicht van De Nederlandsche Bank (DNB) en de Autoriteit Financiële Markten (AFM). Het beleggingsbeleidsplan omschrijft het meerjarenbeleggingskader en geldt als basis voor de inrichting van het belegd vermogen van het pensioenfonds.

In het document legt het pensioenfonds verantwoording af over de uitgangspunten die zij hanteert bij de invulling van het beleggingsbeleid en de wijze waarop het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd. Het document wordt door het bestuur van het pensioenfonds vastgesteld.

Dit document is opgesteld met in achtneming van de geldende wet- en regelgeving¹ en gaat in op:

Hoofdstuk 2: Beleggingsbeleid en doelstellingen

Hoofdstuk 3: Organisatie

Hoofdstuk 4: Risicobeheer

Hoofdstuk 5: Maatschappelijk verantwoord beleggen

Hoofdstuk 6: Vermogensbeheer

Hoofdstuk 7: Rapportage

Het document wordt minimaal eens per drie jaar geëvalueerd en indien nodig herzien, waarbij rekening wordt gehouden met de ontwikkeling van de beleggingsportefeuille en de situatie van het pensioenfonds. Indien tussentijds belangrijke wijzigingen optreden in het beleggingsbeleid wordt dit document tussentijds herzien. Dit document is een onderdeel van verschillende beleggingsbeleidsdocumenten, zoals de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN).

Het pensioenfonds voldoet aan de eis voor de openbaarheid door dit document op de website van het pensioenfonds te plaatsen.

¹ Pensioenwet artikel 46a (lid 3) en artikel 145 (lid 1 en lid 5) en Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen artikel 29a.

2. Beleggingsbeleid en doelstellingen

Het beleggingsbeleid is afgestemd op een zorgvuldige afweging tussen (verwacht) beleggingsrendement, beleggingsrisico en de verplichtingen van het pensioenfonds en wordt daartoe door het bestuur vastgesteld in samenhang met het premie- en toeslagbeleid en de hoogte van de (beleids)dekkingsgraad.

De verplichtingen van het pensioenfonds kennen een lange looptijd. Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is daarom primair gericht op het behalen van de beleggingsdoelstellingen op de lange termijn.

Met het oog op de huidige (financiële) situatie van het pensioenfonds zijn de doelstellingen op lange termijn ten aanzien van het vermogensbeheer als volgt geformuleerd:

- Het afwegen van rendement en risico om zo op de lange termijn de pensioenverplichtingen te kunnen nakomen
- Het opbouwen en in stand houden van een voldoende hoge nominale (beleids)dekkingsgraad zodat de kans zeer groot is dat het pensioenfonds aan zijn pensioenverplichtingen kan voldoen, in ieder geval boven het “minimaal vereist eigen vermogen” (MVEV) en het “vereist eigen vermogen” (VEV)
- Het realiseren van een in de tijd stabiele premieontwikkeling voor de aangesloten ondernemingen en de werknemers

Deze doelstellingen worden in onderlinge samenhang nagestreefd om tot een optimum te komen. Daarbij wordt gewaarborgd dat de activa zodanig belegd worden, dat voldaan is aan de vereisten van de Pensioenwet, alsmede aan de verdere eisen van DNB.

2.1 Beleggingsfilosofie

Als basis van de beleggingsfilosofie gelden de beleggingsbeginselen² van het pensioenfonds en het prudent person principe³. Ten aanzien van het beleggingsbeleid heeft het pensioenfonds de wens om maatschappelijk onverantwoorde beleggingen uit de portefeuille te weren en is ervan overtuigd dat duurzaamheidsaspecten effect kunnen hebben op risico en rendement van de beleggingen. De beleggingen worden in het belang van de deelnemers, gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden belegd. De beleggingen van het vermogen zal op solide wijze geschieden, hetgeen onder meer inhoudt dat wordt belegd met inachtneming van risico-beperkende maatregelen.

Tevens dient elke belegging een bijdrage te leveren aan de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel. Het pensioenfonds legt de nadruk op het behouden van de vermogenswaarde en stabiele groei en minder op korte termijn vermogenswinsten. Jaarlijks toetst de certificerend actuaris in het kader van de verslaglegging of voldaan wordt aan het prudent person principe.

2.2 Basis beleggingsbeleid

Teneinde een optimale verhouding tussen solvabiliteit, netto-premiebijdrage en het streven naar indexering van opgebouwde en ingegane pensioenen te bereiken, dient het beleggingsbeleid in het teken te staan van een zorgvuldige afweging tussen beleggingsrendement en beleggingsrisico. Op regelmatige basis wordt in opdracht van het bestuur hiernaar specifiek onderzoek verricht door middel van een Asset Liability Management (ALM) studie. Dit wordt geïmplementeerd door middel van een integrale balansbenadering.

² Zie bijlage 1 voor de beleggingsbeginselen.

³ Zie bijlage 2 voor de inhoud van het prudent person principe.

De beleggingen die bedoeld zijn om de technische voorzieningen te dekken, worden belegd op een wijze die rekening houdt met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Tevens worden de beleggingen naar behoren gediversifieerd, zodat een bovenmatige afhankelijkheid van – of vertrouwen in – bepaalde activa, of een bepaalde emittent of groep van ondernemingen en risicoaccumulatie in de portefeuille worden vermeden. Het pensioenfonds draagt er zorg voor dat het strategische beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen het prudent person principe (zoals deze is opgenomen in artikel 135 “Eisen ten aanzien van de beleggingen” van de Pensioenwet) en voldoen aan de richtlijnen van het FTK. Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds wordt vertaald naar beleggingsmandaten en beleggingsrichtlijnen.

2.3 Beleggingsproces

Het beleggingsproces is onder te verdelen in drie fases die van elkaar verschillen in de doorloop frequentie en de te doorlopen activiteiten.

- **Beleggingsbeleidsplan (3-jaarlijks)**
Iedere drie jaar stelt het pensioenfonds een beleggingsbeleidsplan op aan de hand van een ALM-studie. Door middel van de ALM-studie worden de doelstellingen en beleidsuitgangspunten vertaald naar een strategisch beleggingsbeleid. De ALM-studie wordt uitgevoerd op basis van de beleggingsovertuigingen (investment beliefs) en de investment cases van het pensioenfonds. Bij belangrijke beleidswijzigingen kan ook besloten worden om tussentijds een ALM-studie uit te voeren.
- **Beleggingsplan (jaarlijks)**
Ieder jaar zal het beleggingsbeleidsplan verder worden uitgewerkt in een beleggingsplan voor het komende jaar. Nadat door middel van de ALM-studie het risicobudget van het pensioenfonds is vastgesteld, wordt de precieze invulling van de strategische beleggingsportefeuille verder onderzocht. Dit gebeurt door middel van een Strategische Asset Allocatie (SAA) studie, welke jaarlijks wordt uitgevoerd. In de SAA-studie wordt onderzocht welke combinatie van beleggingscategorieën leidt tot de meest optimale risico-rendementsverhouding binnen het risicobudget dat volgt uit de ALM-studie.
- **Monitoring en evaluatie (continu/maandelijks)**
Over de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt periodiek gerapporteerd. De fiduciair beheerder en de individuele externe vermogensbeheerders worden beoordeeld door de beleggingsadviescommissie. Voor de monitoring en controle worden beleggings- en risicorapportages gebruikt. De evaluatie van de externe vermogensbeheerders en beleggingsfondsen wordt voorbereid door de fiduciair beheerder. Verder heeft het pensioenfonds een externe onafhankelijk financieel risicomanager aangesteld, welke maandelijks rapporteert over zijn bevindingen. De risicomanager controleert onafhankelijk van de fiduciair beheerder de naleving van het beleid en de beleggingsrichtlijnen.

2.4 Strategische asset allocatie

Om de geformuleerde beleggingsdoelstelling bij een acceptabel risiconiveau te bereiken, wordt onder andere een strategische asset allocatie vastgesteld voor de verdeling van het vermogen. Voor de vaststelling van deze strategische asset allocatie dient dit te worden afgestemd op de opbouw van het deelnemersbestand en op de aard en looptijd van de pensioenverplichtingen. De portefeuille is ingedeeld in twee deelportefeuilles: de matchingportefeuille, die gericht is op de afdekking van het renterisico; en de returnportefeuille, die gericht is op het behalen van een extra rendement ten opzichte van de verplichtingen op de balans van het pensioenfonds.

Beleggingscategorie	Normweging
<u>Matchingportefeuille</u>	50,4%
DMR-fondsen ⁴	32,4%
Liquiditeiten	2,0%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	11,0%
Hypotheke	5,0%
<u>Returnportefeuille</u>	49,6%
Obligaties opkomende markten (lokale valuta)	5,0%
Hoogrentende obligaties	4,9%
Aandelen ontwikkelde markten	32,7%
Privaat vastgoed	7,0%
Totaal	100%

De (beoogde) invulling van iedere beleggingscategorie wordt beschreven in een investment case en bijbehorend beleggingskader. Per beleggingscategorie zijn richtlijnen met randvoorwaarden opgenomen, waaronder de beheerstijl en de maximale tracking error. De normportefeuille bevat naast normwegingen ook bandbreedtes per beleggingscategorie. De bandbreedtes zorgen ervoor dat de beleggingsrisico's worden beheerst en dat de portefeuille in lijn blijft met de beleggingsdoelstellingen. De omvang van de bandbreedtes voor de beleggingscategorieën zijn zo vastgesteld dat elke (stuurbare) beleggingscategorie een vergelijkbare kans op overschrijden van zijn bandbreedte heeft. Hierdoor heeft elke beleggingscategorie in risicotermen vergelijkbare afwijkingen ten opzichte van de vaste strategische allocaties. De strategische benchmark, met normwegingen en gehanteerde bandbreedtes, is in de bijlage 3 opgenomen.

Renteafdekking

De renteafdekking wordt voor het pensioenfonds uitgevoerd met behulp van de Duration Matching fondsen en de beleggingen in hypotheke en bedrijfsobligaties ontwikkelde markten. De beleggingen in staatsobligaties opkomende markten (lokale valuta) en hoogrentende obligaties zijn geen onderdeel van de matchingportefeuille, maar onderdeel van de returnportefeuille. Deze zijn echter wel (deels) afhankelijk van de rente, zodat de feitelijke renteafdekking in de totale portefeuille daarmee hoger kan uitvallen.

Het pensioenfonds hanteert een dynamische afdekking van het renterisico. Dit betekent dat het percentage renteafdekking afhankelijk is van de hoogte van de rente. De strategische norm voor het afdekken van de rentegevoeligheid van de verplichtingen is afhankelijk van de 20-jaars swaprente. Deze rente heeft een vergelijkbare duratie als de verplichtingen van het pensioenfonds. Wanneer de 20-jaars swaprente op kwartaaleinde een bandbreedte doorbreekt, wordt in de beleggingsadviescommissie besproken of de renteafdekking wordt aangepast. De beleggingsadviescommissie kan op basis van risicorestricties (waaronder het vereist eigen vermogen) en marktomstandigheden besluiten de renteafdekking ongewijzigd te laten. In de volgende tabel staat de invulling van de dynamische renteafdekking.

⁴ DMR-fondsen (Duration Matching Return-fondsen) zijn beleggingsfondsen die beleggen in een mix van obligaties en rente-instrumenten zoals renteswaps, met als doel om de duratie van de beleggingsportefeuille aan te laten sluiten bij de verplichtingen van het pensioenfonds.

Oplopend

20-jaarsswaprente	< 0%	0% – 1%	1% – 2%	2% – 3%	3% – 4%	4% – 5%	> 5%
Renteafdekking	45%	45%	50%	55%	60%	65%	70%

Aflopemd

20-jaarsswaprente	< 0%	0% – 1%	1% – 2%	2% – 3%	3% – 4%	4% – 5%	> 5%
Renteafdekking	45%	50%	55%	60%	65%	65%	70%

Valuta-afdekking

Het pensioenfonds loopt valutarisico doordat de verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden en de beleggingen in verschillende valuta's. Beheersing van het valutarisico vindt plaats door een groot deel van de blootstelling aan valuta's af te dekken.

Het pensioenfonds dekt het valutarisico dat gepaard gaat met beleggingen in Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond voor een gedeelte af. Dit maakt de portefeuille minder gevoelig voor schommelingen in de wisselkoersen en behoudt diversificatievoordelen door blootstelling naar verschillende valuta. Het pensioenfonds streeft naar een strategische mate van valuta-afdekking van 50% van de af te dekken valuta. De feitelijke mate van valuta-afdekking wordt jaarlijks vastgesteld tussen 50% en 75%. Het pensioenfonds neemt daarbij actuele (markt)omstandigheden in ogenschouw, waaronder het (verwachte) renteverskil tussen de euro en de af te dekken valuta.

Voor 2024 en 2025 heeft het pensioenfonds de mate van valuta-afdekking vastgesteld op 65%.

Inflatieafdekking

Het pensioenfonds dekt het inflatierisico niet af. Het inflatierisico wordt enigszins beperkt doordat wordt verwacht dat de zakelijke waarden deels meestijgen met inflatieontwikkeling. Verder wordt het inflatierisico maandelijks gemonitord aan de hand van de ontwikkeling van de reële dekkingsgraad welke onderdeel is van de maandrapportage van zowel AZL als EY.

2.5 Herbalanceren

De fiduciair beheerder controleert dagelijks of de portefeuille zich binnen de bandbreedtes bevindt. Hierbij wordt ook gekeken naar de bandbreedte rondom de renteafdekking. Indien een bandbreedte op enig moment wordt overschreden, dan zal de fiduciair de portefeuille binnen vijf werkdagen nadat de overschrijding is geconstateerd "herbalanceren": de belegging wordt daarbij in overeenstemming met de voorgeschreven bandbreedte gebracht. Bij een overschrijding zal de weging worden teruggebracht naar het punt halverwege de norm en de grens van de bandbreedte.

Voor illiquide beleggingen geldt dat herbalanceren niet altijd (en niet op korte termijn) te realiseren is. Een over- of onderweging in deze categorieën wordt in dat geval opgevangen door een gecorreleerde liquide beleggingscategorie:

- Privaat vastgoed zal worden gecorrigeerd bij aandelen ontwikkelde markten;
- Hypotheken zal worden gecorrigeerd bij de overige beleggingen binnen de matchingportefeuille.

De renteafdekking wordt eveneens dagelijks gemonitord. De fiduciair beheerder streeft ernaar bij een overschrijding de renteafdekking terug te brengen naar de normweging, maar zal een afweging maken tussen rendement, risico en kosten. De fiduciair beheerder heeft binnen de bandbreedte rondom de rentafdekking discretionaire bevoegdheid. De curvepositionering van de renteafdekking zal op maandbasis worden gemeten. Bij een overschrijding van een van deze bandbreedtes zal de fiduciair binnen vijf werkdagen de overschrijding opheffen of het pensioenfonds informeren.

Eénmaal per jaar zal de portefeuille worden teruggebracht naar de normweging. Het doel hiervan is om te voorkomen dat de portefeuille een langere periode een bepaalde onder- of overweging kent.

2.6 Bijstelling beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid kan op voorstel van de beleggingsadviescommissie worden bijgesteld, indien de noodzaak daartoe bestaat. Formele wijziging is slechts mogelijk bij goedkeuring van het bestuur, waarbij het besluit schriftelijk wordt vastgelegd. Een bijstelling kan bijvoorbeeld worden veroorzaakt door een wijziging van:

- De uitkomsten van een ALM-studie;
- Het pensioenreglement;
- De samenstelling en de omvang van het deelnemersbestand;
- Het beschikbaar risicobudget;
- Een verandering van het wereldbeeld (vooruitzichten, rendementen etc.);
- Het wettelijk kader voor pensioenen of beleggingen; en
- Inzicht van tekortkomingen van het huidige beleid (voortschrijdend inzicht).

2.7 Rendement

Het doel van het pensioenfonds is om een zo hoog mogelijk rendement te behalen (binnen een afgesproken risicobudget) dat voldoet aan de doelstellingen van het pensioenfonds.

Teneinde aan de doelstellingen te voldoen, wordt een strategisch beleggingsbeleid vastgesteld dat periodiek wordt geëvalueerd en indien nodig herzien. Met de vermogensbeheerder wordt een mandaat afgesloten waarin beleggingsrichtlijnen zijn opgenomen (o.a. doelstelling, beleggingsuniversum, risicobudget). De vermogensbeheerder heeft de opdracht om binnen dit beleggingskader het beleggingsbeleid uit te voeren en een rendement te behalen dat vergelijkbaar is met de desbetreffende beleggingsindex.

2.8 Derivaten

Het pensioenfonds is terughoudend met het gebruik van derivaten. Het gebruik van derivaten in de beleggingsportefeuille is enkel toegestaan voor zover deze gebruikt worden voor efficiënt portefeuillebeheer of voor het verlagen van het risicoprofiel ten opzichte van de verplichtingen. In de mandaten van de externe vermogensbeheerders wordt, indien van toepassing, het gebruik van derivaten beschreven.

Voor de valuta-afdekking worden valutatermijncontracten gebruikt. Voor de renteafdekking worden rentederivaten gebruikt binnen de Duration Matching fondsen.

2.9 Securities lending

Securities lending is het uitlenen van effecten van het pensioenfonds aan derden waarbij een vergoeding en onderpand wordt ontvangen. Het pensioenfonds krijgt bij securities lending blootstelling op de tegenpartij of intermediair van securities lending. Aan de activiteit securities lending is een risico verbonden. Het pensioenfonds heeft een Beleid securities lending vastgesteld. In geval een beleggingsfonds een securities lending programma uitvoert zijn hiervoor richtlijnen van toepassing. Indien aan één of meerdere richtlijnen niet wordt voldaan dan zal de beleggingsadviescommissie zich beraden wat er moet gebeuren en een advies uitbrengen aan het bestuur

2.10 Gedragscode

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstrengeling. Met het oog daarop is het bestuur, de beleggingsadviescommissie en medewerkers van het pensioenbureau gehouden een gedragscode na te leven. Het pensioenfonds beschikt over een gedragscode die is gebaseerd op de modelgedragscode zoals gepubliceerd door de Pensioenfederatie. Eveneens beschikt het pensioenfonds over een incidentenregeling en een klokkenluidersregeling. De compliance officer is onder meer belast met de controle op de naleving van de gedragscode, de incidentenregeling en de klokkenluidersregeling van het pensioenfonds.

2.11 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling. De kosten worden jaarlijks geëvalueerd.

3. Organisatie

Het pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds en het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van de pensioenregelingen. Het pensioenfonds is een aparte rechtspersoon (stichting) en staat daarmee juridisch los van de onderneming. Het pensioenfonds is zich bewust van de rol die zij als pensioenuitvoerder en als pensioenbelegger vervult. Die rol dwingt haar tot grote zorgvuldigheid. Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds inclusief het beleggingsproces. Teneinde de besluitvorming rond het beleggingsbeleid en de implementatie daarvan effectief en transparant te laten verlopen, heeft het pensioenfonds de beleidsvoorbereidende en de uitvoerende beleggingstaken gedelegeerd aan de beleggingsadviescommissie. De beleggingsadviescommissie is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleidsplan en het beleggingsplan. Daarbij geldt dat wat volgens dit beleggingsbeleidsplan en de beleggingsrichtlijnen voor de fiduciair beheerder niet expliciet is toegestaan, voor uitvoering eerst goedkeuring van het bestuur vereist is. Goedgekeurde beleidsvoorstellen dienen (uiteindelijk) de vorm te hebben van een aanpassing van dit beleggingsbeleidsplan. De beleggingsadviescommissie rapporteert aan het bestuur.

De beleggingsadviescommissie bestaat uit twee leden: de voorzitter (de heer Stoffer) en de secretaris (de heer Fleurkens). De beleggingsadviescommissie wordt ondersteund door het pensioembureau. De leden van de beleggingsadviescommissie worden benoemd door het bestuur. Aspirant-leden kunnen op besluit van het bestuur worden toegevoegd aan de beleggingsadviescommissie. De beleggingsadviescommissie laat zich bij de uitvoering van de aan haar gedelegeerde bevoegdheden ondersteunen door een fiduciair beheerder, onafhankelijke strategisch beleggingsadviseur en een onafhankelijke financieel risicomanager.

De risicobeheer sleutelfunctie beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem. Het doel van het risicobeheersysteem is dat het pensioenfonds een totaalbeeld heeft van de verschillende risico's waaraan het wordt blootgesteld. Hierbij worden zowel financiële als niet-financiële risico's bijgehouden. Naast deze controlerende rol heeft de functie ook een initiërende en adviserende rol bij het vormgeven van het risicobeheer. Beleidsvoorstellen (op het gebied van vermogensbeheer) worden door de risicobeheerfunctie voorzien van een risico-opinie.

De directeur is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleid dat door het bestuur en door de beleggingsadviescommissie wordt vastgesteld. De directeur van het pensioenfonds wordt daarbij ondersteund door een interne pensioenspecialist. De implementatie van het beleggingsbeleid is uitbesteed aan een fiduciair beheerder. De fiduciair beheerder draagt de zorg voor het vermogensbeheer, de overlay, de performance meting, de beleggingsadvisering en de ALM-studie. Het beleggen van het vermogen is uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Deze vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor het uitvoeren van het vermogensbeheer binnen de overeengekomen beleggingsrichtlijnen. Als de beleggingsrichtlijnen worden geschonden, dan dient de vermogensbeheerder hiervan melding te maken bij de fiduciair beheerder. De vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor het opstellen van beleggingsrapportages en het delen van informatie voor rapportages van de fiduciair beheerder, waaronder rapportages aan de toezichthouders. Het pensioenfonds laat zich bij de controle op de werkzaamheden van de vermogensbeheerder ondersteunen door een onafhankelijke financieel risicomanager.

4. Risicobeheer

In lijn met de doelstellingen van het pensioenfonds dienen risico en rendement goed afgewogen te worden om zo op de lange termijn de pensioenverplichtingen te kunnen nakomen. Het pensioenfonds besteedt daarom veel aandacht aan risicobeheer en heeft daarom per beleggingsrisico beleid opgesteld om deze risico's te mitigeren.

Het pensioenfonds dient vermogensbuffers aan te houden (methodiek Vereist Eigen Vermogen of VEV) om eventuele tegenvallende beleggingsresultaten op te kunnen vangen. De vereiste vermogensbuffer wordt uitgedrukt als percentage van de pensioenverplichtingen en is afhankelijk van de beleggingsrisico's die worden genomen. Als het pensioenfonds meer beleggingsrisico's neemt, moet het hogere buffers aanhouden.

4.1 Risicohouding

De evaluatie van de risicohouding voor de korte termijn vindt plaats op basis van het vereist eigen vermogen en voor de lange termijn op basis van de haalbaarheidstoets.

- De risicohouding voor de korte termijn wordt gemeten met het vereist eigen vermogen. Het bestuur van het pensioenfonds heeft besloten om een bandbreedte rondom het strategisch vereist eigen vermogen in te stellen van +3 en -3 procentpunten.
- De risicohouding voor de lange termijn wordt geëvalueerd of het verwachte pensioenresultaat⁵ voldoet aan de door het pensioenfonds zelf gestelde normen onder meerdere scenario's. Het pensioenfonds heeft de ondergrens voor het pensioenresultaat ingesteld op 90%. De maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweersscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 40%.

4.2 Risico-evaluatie

Het bestuur van het pensioenfonds heeft besloten om bij de evaluatie van het beleggingsbeleid te kijken naar het pensioenresultaat, de reële dekkingsgraad en de kans op – en mate van – korting van de nominale aanspraken. Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt de financiële opzet van het pensioenfonds geëvalueerd en wordt onder meer bekeken of het verwachte pensioenresultaat voldoet aan de gestelde normen. Blijkt uit de evaluatie dat het verwachte pensioenresultaat niet voldoet aan deze norm, dan moet dit worden gecommuniceerd met de achterban en sociale partners en leidt dit er mogelijk toe dat het pensioencontract wordt herzien.

4.3 Toegepaste wegingsmethoden voor beleggingsrisico's

Het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's gebeuren op basis van het Beleggingsbeleidsplan 2024-2026. Voor beleggingscategorieën gelden strategische normen en bandbreedtes waarbinnen de actuele weging zich moet bevinden. Voor het kredietrisico wordt onder meer gewerkt met een spreiding van de beleggingsportefeuille naar categorieën, maar ook binnen de categorieën en binnen beleggingsfondsen. Verder wordt gezorgd voor een goede sector- en landenspreiding. Voor het tegenpartijrisico bij derivaten wordt gewerkt met een spreiding over diverse partijen, dagelijkse waarderingen en het uitwisselen van onderpand en mogen alleen transacties afgesloten worden met kredietwaardige tegenpartijen. Voor de beheersing van operationele risico's zijn meerdere maatregelen geïmplementeerd, zoals een Service Level Agreement, site visits, ISAE3402 verklaringen, accountantsverklaringen, goedgekeurde jaarverslagen etc.

⁵ Pensioenresultaat is een risicomaatstaf en geeft aan in hoeverre de ambitie wordt gehaald. Het pensioenresultaat is een percentage van het gerealiseerde pensioen inclusief verleende toeslagen als percentage weergegeven van een pensioen waarin de volledige toeslagambitie is verwerkt.

Het risicoraamwerk van het beleggingsbeleid is voor de diverse beleggingsrisico's uitgewerkt in het strategisch beleggingsbeleidsplan inclusief mitigerende maatregelen.

4.4 Beloningsbeleid

Het pensioenfonds heeft een beloningsbeleid vastgesteld. Het beloningsbeleid van de vermogensbeheerder dient aan te sluiten bij dat van het pensioenfonds. Dit betekent dat het pensioenfonds er met name op zal letten dat het beloningsbeleid van de vermogensbeheerder niet aanmoedigt tot het nemen van onaanvaardbare risico's. Concreet betekent dit het volgende:

- De vergoeding dient passend te zijn bij de beleggingsopdracht en de geleverde diensten.
- De vergoeding dient te voldoen aan een eenvoudige berekeningsmethodiek.
- De vergoeding dient uitsluitend te worden berekend over het geïnvesteerd kapitaal en niet over het gecommiteerd kapitaal.⁶
- De vergoeding dient schriftelijk te zijn vastgelegd.
- De vergoeding wordt periodiek beoordeeld en vergeleken met soortgelijke mandaten in de markt.
- Voor een actief beheerd mandaat is een prestatieafhankelijke vergoeding mogelijk, mits deze goed is afgebakend. Het opnemen van een "high watermark"⁷, "hurdle rate"⁸ en een maximum percentage zijn mogelijkheden om de vergoeding in belang van het pensioenfonds te brengen.
- Voor een actief beheerd mandaat dat een prestatieafhankelijke vergoeding heeft ten opzichte van de benchmark dient de benchmark passend te zijn en de vergoeding dient eenvoudig na te rekenen te zijn.

Het beloningsbeleid van de beheerders voor de medewerkers wordt jaarlijks door de fiduciair beheerder opgevraagd en geëvalueerd. Bij deze evaluatie worden de principes uit het beloningsbeleid gebruikt te referentie. Het pensioenfonds controleert in ieder geval of de variabele beloning in verhouding staat tot het basissalaris en of het variabele salaris enkel is gebaseerd op resultaten die zijn behaald op de middellange termijn.

⁶ Gecommiteerd kapitaal is het afgesproken plafond van de kapitaalinvesteringen die het pensioenfonds onderbrengt bij de vermogensbeheerder en kan hoger zijn dan het reeds geïnvesteerd kapitaal.

⁷ High watermark: prestatie gerelateerde vergoeding wordt alleen toegekend indien eerdere mindere prestaties zijn ingelopen. Bij performance gerelateerde vergoeding wordt hierbij afgesproken dat de underperformances ten opzichte van de benchmark cumulatief of in de laatste drie jaar eerst weggewerkt moeten zijn voordat een performance gerelateerde vergoeding weer wordt uitbetaald door het pensioenfonds. Deze is bedoeld voor de bescherming van het lange termijn belang van het pensioenfonds.

⁸ Bij een Hurdle rate krijgt de beheerder pas een vergoeding als een vooraf vastgesteld rendement wordt gehaald. Bijvoorbeeld benchmark rendement met een opslag.

5. Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds hanteert een maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB-)beleid. Daarbij houdt het fonds binnen het beleggingsbeleid rekening met duurzaamheidsfactoren, ook wel Environment, Social en Governance (ESG-)factoren. Het MVB-beleid vormt een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid van het fonds. MVB vormt ook een belangrijk onderdeel van de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds. Het fonds heeft namelijk de overtuiging dat het - naast realisatie van een goed financieel rendement voor de deelnemers - ook een belangrijke maatschappelijke rol heeft te vervullen, omdat het activiteiten van ondernemingen en landen financiert die zich positief of juist negatief verhouden ten opzichte van maatschappelijke uitdagingen.

Het bestuur heeft een Beleid Duurzaam Beleggen. Hierin staan de uitgangspunten opgenomen voor de wijze waarop het fonds haar maatschappelijke doelstellingen integreert met het streven naar een efficiënte en kostenbewuste beleggingsmix. Het bestuur geeft actief invulling aan de maatschappelijke rol die het als institutionele belegger kan spelen via het beleid. Enerzijds omdat duurzaamheidsaspecten effect kunnen hebben op risico/rendement van de beleggingen, anderzijds omdat het fonds de wens heeft om maatschappelijk onverantwoorde beleggingen van de portefeuille te weren. Het uitgangspunt is dus dat een goed renderende portefeuille en positieve impact duurzaamheidsfactoren hand in hand gaan. Daarnaast kunnen verschillende thema's van de Sustainable Development Goals (SDG's) relevant zijn voor het fonds.

Het bestuur geeft actief invulling aan de maatschappelijke rol die het als institutionele belegger kan spelen via het MVB-beleid. Enerzijds omdat duurzaamheidsaspecten effect kunnen hebben op risico/rendement van de beleggingen, anderzijds omdat het fonds de wens heeft om maatschappelijk onverantwoorde beleggingen van de portefeuille te weren.

Overtuigingen

- Het fonds wil niet in ondernemingen beleggen die maatschappelijk onwenselijk gedrag laten zien. Op de korte termijn kunnen deze beleggingskeuzes leiden tot (beperkte) afwijkingen ten opzichte van de brede markt.
- ESG-integratie draagt op de lange termijn neutraal tot positief bij aan het risico-rendementsprofiel van de beleggingen. Daarom heeft het fonds een voorkeur om de beleggingsportefeuille op te bouwen met ESG-geïntegreerde beleggingsfondsen (bij beschikbaarheid en relevantie).
- Daarom kan het pensioenfonds doelstellingen formuleren ten aanzien van de duurzaamheidskenmerken van de beleggingsportefeuille en deze via het selectiebeleid voor beleggingsfondsen toepassen.
- Het realiseren van maatschappelijke impact in de beleggingsportefeuille is geen doel op zich, maar kan door het pensioenfonds worden toegepast, mits passend binnen risico rendementparameters.

5.1 Sustainable Finance Disclosure Regulation

De Verordening betreffende informatievergathering over duurzaamheid in de financiële dienstensector (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) brengt enkele regels voor financiële instellingen (waaronder pensioenfondsen) met zich mee inzake informatievergathering over duurzaamheid van beleggingen.

Naast de SFDR is per 1 januari 2022 de Taxonomieverordening ingegaan. De Taxonomieverordening regelt het classificatiesysteem van duurzame activiteiten. Dit houdt in dat in die verordening criteria worden gegeven om uit te maken of een economische activiteit als ecologisch duurzaam kan worden aangemerkt, met het oog op het bepalen van de mate waarin een belegging ecologisch duurzaam is. De SFDR en de Taxonomieverordening zijn dan ook nauw met elkaar verweven: de Taxonomieverordening geeft invulling aan het begrip ecologisch duurzame economische activiteiten en de SFDR verplicht

financiële marktdeelnemers zoals het pensioenfonds te communiceren over duurzaamheid bij beleggingen.

Ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren

Op grond van Artikel 4 van de SFDR moeten financiële instellingen rapporteren over hoe wordt omgegaan met de belangrijkste ongunstige effecten van de beleggingsbeslissingen op mens, milieu en samenleving. Tot 2024 nam het pensioenfonds deze ongunstige effecten van de beleggingsbeslissing op mens, milieu en samenleving zoals bedoeld onder Artikel 4 van de SFDR nog niet in aanmerking. Gedurende 2024 is er echter besloten voor een opt-in, wat betekent dat het pensioenfonds zal gaan rapporteren in de vorm van de 'Verklaring omtrent de ongunstige effecten op duurzaamheid' ook wel PAI-rapportage genoemd. In deze rapportage rapporteert het pensioenfonds over of, en hoe, de 18 voorgeschreven en twee vrijwillige ongunstige effecten worden meegenomen in het beleggingsbeleid.

Periodieke disclosures in het jaarverslag

De implementatie van periodieke disclosures, zoals vereist onder de SFDR, stelt het pensioenfonds in staat om niet alleen financiële rendementen te rapporteren, maar ook de impact van hun investeringen op duurzaamheid. Deze disclosure omvat informatie over de voortgang van duurzaamheidsdoelstellingen, de ESG-prestaties van beleggingsproducten en de effectiviteit van het beleggingsbeleid.

Integratie van duurzaamheidsrisico's

Het pensioenfonds heeft geen medewerkers in dienst en er is dus geen sprake van integratie van duurzaamheidsrisico's in het beloningsbeleid van medewerkers en bestuurders van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds kiest ervoor het effect van duurzaamheidsrisico's te integreren in haar beleggingsbeslissingen. Het pensioenfonds heeft daarmee de pensioenregeling onder de SFDR geclassificeerd als een Artikel 8 product, waarmee wordt aangegeven dat het fonds duurzame kenmerken promoot. Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat ESG-integratie op langere termijn een neutraal tot positief effect heeft op risico-/rendementsverwachtingen van de beleggingsportefeuille.

De implementatie van periodieke disclosures, zoals vereist onder de SFDR, stelt het pensioenfonds in staat om niet alleen financiële rendementen te rapporteren, maar ook de impact van hun investeringen op duurzaamheid.

6. Vermogensbeheerstructuur

De implementatie van het beleggingsbeleid is uitbesteed aan een fiduciair beheerder. De fiduciair beheerder draagt de zorg voor het vermogensbeheer, de overlay, de performance meting, de beleggingsadvisering en de ALM-studie. Het beleggen van het vermogen is uitbesteed aan externe vermogensbeheerders.

Deze vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor het uitvoeren van het vermogensbeheer binnen de overeengekomen beleggingsrichtlijnen. Voor vermogensbeheer geldt in het bijzonder dat alle activiteiten worden uitbesteed, omdat vermogensbeheer specialisatie vereist. Gedurende de periode van de uitbesteding dragen het pensioenfonds en de fiduciair beheerder zorg voor de instandhouding en naleving van afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

6.1 Selectieproces vermogensbeheerder

Indien er een vacature ontstaat in de uitvoering van het vermogensbeheer dan is het selectieproces van toepassing. Het selectieproces is onderdeel van het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds. De beleggingsadviescommissie ondersteund door de fiduciair beheerder stelt het universum van mogelijke beleggingsoplossingen voor de relevante beleggingscategorie samen. De beleggingsadviescommissie kan besluiten extra vermogensbeheerders toe te voegen of op voorhand uit te sluiten. De lijst met vermogensbeheerders wordt afgebakend met behulp van informatie van de vermogensbeheerder over het beheerd vermogen in de beleggingsstrategie, de kwaliteit van het beleggingsteam, het track record en de positionering. De exacte criteria voor deze opschoning kunnen verschillen per beleggingscategorie en worden door de beleggingsadviescommissie bepaald. Daarna wordt een kwalitatieve analyse uitgevoerd die onder andere betrekking heeft op de kwaliteit van het track record. De fiduciair beheerder analyseert bijvoorbeeld of het track record degelijk en consistent is. Daarnaast wordt gekeken naar de reputatie van zowel het team als de organisatie met betrekking tot de betreffende strategie. De overgebleven vermogensbeheerders worden intensief geanalyseerd op basis van kwalitatieve en kwantitatieve informatie. Na bestudering en evaluatie van de aanbiedingen van de vermogensbeheerders, wordt per selectie criterium een score toegekend. De fiduciair beheerder selecteert op basis van de scores een beperkt aantal externe professionele vermogensbeheerders voor de shortlist. De selectie van een vermogensbeheerder vindt plaats middels een van tevoren uitgewerkt selectieproces. De selectiecriteria en de daarbij behorende wegeningen worden afgestemd op het soort mandaat dat aanbesteed wordt. De selectiecriteria hebben betrekking op de beleggingsorganisatie, het beleggingsproces en de beleggingsproducten.

6.2 Beleggingsrichtlijnen

Voor elk beleggingsmandaat worden beleggingsrichtlijnen vastgelegd. De externe vermogensbeheerders voeren de vermogensbeheer-opdracht uit zoals deze is vastgelegd in deze beleggingsrichtlijnen. Deze richtlijnen hebben onder meer betrekking op de doelstelling, de portefeuillestructuur, de kwaliteits- en diversificatievereisten, het risicobudget, de benchmark, de wijze van rapportering en de standaarden voor de resultaatbepaling.

6.3 Resultaatsevaluatie

De resultaatsevaluatie is onderdeel van het evaluatiebeleid van het pensioenfonds. De beleggingsadviescommissie monitort de behaalde rendementen en beleggingsallocatie. Hiervoor ontvangt het pensioenfonds iedere maand rapportages van de fiduciair beheerder en de onafhankelijke financiële risicomanager.

De beleggingsadviescommissie evalueert (de kwaliteit van) de uitbestede werkzaamheden en stuurt bij waar nodig. Het pensioenfonds heeft de evaluatie vastgelegd in een periodiek proces. Uitbestedingspartijen, waaronder de fiduciair beheerder, de onafhankelijke strategisch

beleggingsadviseur en de onafhankelijke risicomanager, worden jaarlijks expliciet geëvalueerd en de uitkomst daarvan met hen besproken.

De externe vermogensbeheerders (en hun beleggingsfondsen) worden doorlopend door de fiduciair beheerder gemonitord. De fiduciair beheerder stelt op kwartaalbasis een “factsheet” op waarin de beleggingsstrategie, beleggingsresultaten en relevante ontwikkelingen bij de externe vermogensbeheerders worden behandeld. De beleggingsadviescommissie beoordeelt deze evaluatie en adviseert zo nodig het bestuur tot het wijzigen of beëindigen van de uitbesteding. Naast de informatie uit de factsheets wordt bij de evaluatie ook rekening gehouden met uitkomsten van het onderzoek naar operationele risico's (ODD) en de bevindingen van de auditors van de beleggingsfondsen (door middel van de ISAE 3402-verklaring of vergelijkbaar en het jaarverslag). Deze informatie wordt één keer per jaar bijgewerkt.

6.4 Waarderingsmethodiek.

De totale beleggingsportefeuille wordt strikt conform de objectieve criteria van de International Accounting Standards Boards (IASB) gewaardeerd. Er wordt met een fair value hiërarchie gewerkt. Deze hiërarchie betekent dat bij de bepaling van de fair value een voorgeschreven rangorde van methoden dient te worden gevolgd. De rangorde bestaat uit de volgende drie niveaus:

- Level 1: Directe marktnoteringen: beleggingen welke worden verhandeld op actieve en publieke markten. Deze noteringen betreffen alle posities waarvan de reële waarde is gebaseerd op een direct verhandelbare prijs in de huidige marktomstandigheden.
- Level 2: Afgeleide marktnoteringen: beleggingen welke worden gewaardeerd middels een model waarbij alle variabelen uit de markt zijn af te leiden. Tevens vallen hieronder de open end fondsbeleggingen waarvan minder frequent een nettovermogenswaarde wordt ontvangen maar waarop wel gehandeld kan worden
- Level 3: Waarderingsmodellen en technieken: hieronder zijn alle beleggingen opgenomen waarvan de reële waarde is gebaseerd op waarderingsmodellen en technieken waarbij inschattingen zijn gemaakt door het management vanwege het ontbreken van volledige waarneembare marktgegevens. Tevens worden hieronder closed end fondsbeleggingen verantwoord.

De hiërarchie houdt in dat een level 2 respectievelijk level 3 waardering pas aan de orde is als aan de level 1 respectievelijk level 2 voorwaarden niet kan worden voldaan.

7. Rapportage

Om de beleggingen van het pensioenfonds naar behoren te beheren, heeft de beleggingsadviescommissie een structuur waarbinnen de beleggingsinformatie beschikbaar is. Hiervoor ontvangt het pensioenfonds iedere maand rapportages van de fiduciair beheerder en de onafhankelijke financiële risicomanager:

- De fiduciair beheerder rapporteert maandelijks over de beleggingen van het pensioenfonds en stelt ieder kwartaal een uitgebreidere rapportage op.
- De onafhankelijke financiële risicomanager stelt maandelijks een risicorapportage op. In deze rapportage wordt het beleid uitgevoerd door de fiduciair beheerder getoetst aan het beleggingsbeleid van het pensioenfonds en de uitgangspunten die daaraan ten grondslag liggen.

Periodiek vindt er een beoordeling plaats door de beleggingsadviescommissie, van de kwaliteit van de informatievoorziening door de vermogensbeheerders en bewaarder, waarbij de juistheid, volledigheid, consistentie en tijdigheid van de informatie getoetst worden.

Bijlage 1: Beleggingsbeginselen

Ten grondslag aan het beleggingsbeleid liggen het prudent person principe en de beleggingsbeginselen ("Investment beliefs"). Het prudent person principe betreft basisrichtlijnen voor de sector. Deze basisrichtlijnen zijn opgenomen in bijlage 2.

De beleggingsbeginselen zijn de investment beliefs van het pensioenfonds. Deze beleggingsbeginselen dienen als richtlijn bij het afwegen van de verschillende (beleids)keuzes. Het pensioenfonds evalueert en bespreekt de investment beliefs jaarlijks. De beginselen en toelichting zijn door het pensioenfonds als volgt gedefinieerd:

1. De belangrijkste beleggingsbeslissing is strategische asset allocatie

De strategische asset allocatie is de meest bepalende beleggingsbeslissing voor de hoogte van het rendement en het risico van de portefeuille. Het beleggingsbeleid en de strategische asset allocatie worden door middel van een ALM-studie bepaald en afgestemd op een zorgvuldige afweging tussen beleggingsrendement, beleggingsrisico, kosten en de verplichtingen van het pensioenfonds. In beginsel wordt er geen tactisch beleid gevoerd tussen de verschillende beleggingscategorieën. Het pensioenfonds spreidt het vermogen over meerdere beleggingscategorieën. Dit verbetert de verhouding tussen rendement en risico van de portefeuille. Tevens wordt binnen de beleggingscategorieën gespreid belegd over regio's, landen, sectoren en individuele beleggingen. Diversificatie is geen doel op zich, maar dient een toegevoegde waarde te hebben voor de portefeuille. Dit houdt onder meer in dat categorieën voldoende omvang dienen te hebben ten opzichte van de totale portefeuille. Het doel is uiteindelijk een robuuste portefeuille samen te stellen, die goed presteert in diverse economische scenario's, waarbij het pensioenfonds zich bewust is dat in tijden van grote financiële spanningen het resultaat van de diversificatie zich anders kan manifesteren dan verwacht strategische asset allocatie is de meest bepalende beleggingsbeslissing voor de hoogte van het rendement en het risico van de portefeuille. De portefeuille dient te worden afgestemd op de verplichtingen, de risicohouding en de financiële ambitie van het pensioenfonds.

2. Liquiditeit op portefeuilleniveau is belangrijk vanwege pensioenuitkeringen en liquiditeitsvereisten derivaten

Het pensioenfonds belegt voornamelijk in liquide beleggingscategorieën. Gezien de lange horizon van het pensioenfonds kan een beperkt deel van de portefeuille worden belegd in illiquide beleggingscategorieën. Op deze categorieën verwacht het pensioenfonds een risicopremie te ontvangen vanwege de beperkte liquiditeit van de beleggingscategorie. Op portefeuilleniveau dient echter altijd voldoende liquiditeit aanwezig te zijn om te voldoen aan de liquiditeitsvereisten uit hoofde van de derivatenposities van het pensioenfonds (rente- en valuta-afdekking). Het pensioenfonds heeft een liquiditeitsbeleid dat moet borgen dat aan de betalingsverplichtingen voldaan kan worden. Voor het pensioenfonds geldt verder dat de (premie)ontvangsten momenteel hoger zijn dan de pensioenuitkeringen, waardoor de benodigde liquiditeit voor het uitkeren van de pensioenen per definitie aanwezig is op de bankrekeningen van het pensioenfonds die worden aangehouden bij de pensioenuitvoerder AZL. Hiervoor hoeft het pensioenfonds dus geen beroep te doen op de beleggingsportefeuille. Het pensioenfonds heeft beleid vastgesteld over hoe wordt omgegaan met overvloedige saldi op de operationele bankrekeningen.

3. Uitlegbaarheid en begrijpelijkheid zijn voorwaarden om 'in control' te zijn

Het pensioenfonds belegt alleen in begrijpelijke beleggingscategorieën. Dit betekent dat het pensioenfonds de categorie begrijpt, de risico's kan overzien en dit kan uitleggen aan de deelnemers. Transparantie van de beleggingen speelt eveneens een belangrijke rol. Dit zijn de minimale voorwaarden om grip te houden op het beleggingsbeleid en zo goed mogelijk 'in control' te zijn ten aanzien van het

vermogensbeheer. Het pensioenfonds streeft naar een beleggingsbeleid waarbij – bij zowel positieve als negatieve resultaten – kan worden uitgelegd waarom bepaalde beleggingsbeslissingen zijn genomen.

4. Liquide kapitaalmarkten zijn in hoge mate efficiënt. Het uitgangspunt is daarom passief beleggen

Het pensioenfonds is van mening dat liquide kapitaalmarkten in hoge mate efficiënt zijn, waardoor het beperkt mogelijk is om beheerders te selecteren die structureel de markt kunnen verslaan. Het pensioenfonds belegt daarom passief, tenzij er voor een beleggingscategorie een sterke onderbouwing is dat afwijking van de brede marktindex een beter rendementsrisicoprofiel oplevert.

5. Beleggingsrisico wordt op lange termijn beloond

Beleggen betekent het bewust nemen van beleggingsrisico's. Op lange termijn wordt hierdoor een risicopremie geïncasseerd. Zonder het nemen van beleggingsrisico is het rendement naar verwachting niet toereikend om aan de doelstellingen van het pensioenfonds te voldoen. Een verhoging van het beleggingsrisico dient beloond te worden met een hoger verwacht rendement op lange termijn. Pensioenfondsen hebben een lange beleggingshorizon. Hierdoor kan het pensioenfonds een zekere mate van volatiliteit op de korte termijn accepteren, in ruil voor hogere verwachte rendementen op de lange termijn. De risico's op de korte termijn dienen in verhouding te staan tot de verwachte beleggingsopbrengsten. Daarom wordt bij iedere potentiële beleggingsbeslissing expliciet gekeken naar de bijbehorende risico's (bijvoorbeeld in termen van het vereist eigen vermogen), en heeft het pensioenfonds een externe risicomanager aangesteld die rapporteert over de risico's in de beleggingsportefeuille en mate waarin deze worden beheerst.

6. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen en goed bestuur zijn belangrijk voor het pensioenfonds

Het pensioenfonds voelt de brede verantwoordelijkheid om bij te dragen aan een duurzame wereld. Maatschappelijk verantwoord beleggen en goed ondernemingsbestuur zijn daarbij belangrijk, omdat het op lange termijn de risico's verlaagt voor het pensioenfonds, en mogelijk op termijn een positieve impact heeft op het rendement. Het pensioenfonds heeft een beleid opgesteld ten aanzien van Maatschappelijk verantwoord beleggen en goed ondernemingsbestuur

7. Het afdekken van (onbeloond) rente- en valutarisico is belangrijk voor het beheersen van het balansrisico.

Het renterisico is het grootste risico op de balans van het pensioenfonds; de verplichtingen van het pensioenfonds zijn immers sterk afhankelijk van schommelingen in de rentecurve. Het pensioenfonds kiest er daarom voor het renterisico deels af te dekken. Het pensioenfonds gaat uit van een evenwichtsniveau van de rente op lange termijn. Als de rente afwijkt van het evenwichtsniveau, dan kan via het aanpassen van de renteafdekking geprofiteerd worden van de verwachte terugkeer naar het evenwichtsniveau. Daarnaast kiest het pensioenfonds ervoor valutarisico voor ontwikkelde markten deels af te dekken, omdat het valutarisico wordt beschouwd als een risico dat op lange termijn niet wordt beloond. Hierbij wordt rekening gehouden met implementatiekosten. Valuta met een beperkte blootstelling en valuta uit opkomende markten worden om deze reden niet afgedekt. De strategische omvang van de valuta- en renteafdekking wordt bepaald in de ALM-studie en gezien in de context van het totale balansrisico

8. Kosten dienen in verhouding te staan tot het beleggingsresultaat en transparant te zijn

Het pensioenfonds hecht waarde aan een kostenbewuste en -transparante uitvoering. Kosten hebben immers een significante impact op de mate waarin het pensioenfonds zijn (beleggings)doelstellingen kan behalen. De lopende kosten van een beleggingscategorie dienen daarom in verhouding te staan tot de (verwachte) bijdrage aan de beleggingsdoelstellingen. Het pensioenfonds stelt een beloningsbeleid vast, waarin wordt verankerd aan welke uitgangspunten de beloning van externe vermogensbeheerders moet voldoen

Bijlage 2: prudent person principe

De uitvoering van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds dient te worden voldaan aan het prudent person principe. Deze houdt kort gezegd in dat het pensioenfonds als “goed huisvader” de beleggingen dient te beheren. De regels hiervoor zijn nader uitgewerkt in de Pensioenwet (PW art. 135) en het Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen (FTK art. 13a).

De belangrijkste punten voor toepassing van het prudent person beginsel zijn in het kort:

1. De waarden worden belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden (PW);
2. Beleggingen in een bijdragende onderneming (sponsor) worden beperkt tot maximaal 5% van de totale beleggingswaarde van het pensioenfonds (PW);
3. De beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaardering (PW);
4. Een pensioenfonds vermeldt in zijn jaarverslag hoe in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu, klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen (PW);
5. De veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en rendement van de beleggingsportefeuille als geheel worden gewaarborgd;
6. Het beleggingsbeleid sluit aan op de aard en duur van de toekomstige pensioenuitkeringen;
7. Beleggingen op niet-gereguleerde financiële markten worden tot een prudent niveau beperkt;
8. Derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken;
9. Beleggingen worden gediversifieerd, zodat een bovenmatige afhankelijkheid van of vertrouwen in bepaalde waarden, of een bepaalde emittent of waarden of groep van ondernemingen wordt vermeden (geldt niet voor staatsobligaties);
10. Het strategisch beleggingsbeleid (lange termijn) past bij de doelstelling en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van het fonds en is gebaseerd op gedegen onderzoek;
11. Het strategisch beleggingsbeleid bevat een beschrijving van de beleggingsdoelstellingen, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille en de mate waarin van deze beleggingsportefeuille kan worden afgeweken;
12. Het beleggingsplan is een vertaling van het strategisch beleggingsbeleid voor de korte termijn. Het beleggingsplan bevat concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie;
13. Het fonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel;
14. Het fonds stelt een beleggingscyclus vast.

De certificerende actuaire controleert jaarlijks of en in hoeverre het pensioenfonds voldoet aan artikel 135 van de Pensioenwet (Prudent Person). In artikel 13a van het Besluit Financieel Toetsingskader is opgenomen dat het pensioenfonds dient te onderbouwen dat het strategisch beleggingsbeleid past binnen de prudent person regel. In beginsel is het pensioenfonds vrij om zelf invulling te geven aan die onderbouwing. Om de onderbouwing van het pensioenfonds te kunnen toetsen heeft de actuaire bewijsvoering nodig. Het pensioenfonds heeft een prudent person verklaring opgesteld om zorg te dragen dat volgens de prudent person regel wordt belegd en om te dienen als bewijsvoering richting de certificerende actuaire.

Bijlage 3: strategische normen en bandbreedtes

De huidige strategische normportefeuille wordt in onderstaande tabel weergegeven

Beleggingscategorie	Norm	Minimum	Maximum
<u>Matchingportefeuille</u>	<u>50,4%</u>	<u>45,4%</u>	<u>55,4%</u>
DMR-fondsen	32,4%	27,4%	37,4%
Liquiditeiten	2,0%	1,5%	2,5%
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	11,0%	10,0%	12,0%
Hypotheke	5,0%	4,0%	6,0%
<u>Returnportefeuille</u>	<u>49,6%</u>	<u>44,6%</u>	<u>54,6%</u>
Obligaties opkomende markten (lokale valuta)	5,0%	4,0%	6,0%
Hoogrentende obligaties	4,9%	2,9%	6,9%
Aandelen ontwikkelde markten	32,7%	27,7%	37,7%
Privaat vastgoed	7,0%	5,0%	9,0%
Totaal	100%		

Het pensioenfonds heeft per beleggingscategorie de volgende benchmarks vastgesteld

Beleggingscategorie	Benchmark
<u>Matchingportefeuille</u>	
DMR-fondsen en geldmarktfondsen	Af te dekken pensioenverplichtingen
Liquiditeiten	€STR
Bedrijfsobligaties ontwikkelde markten	Barclays Euro Aggregate Corporate
Hypotheke	Portefeuillerendement
<u>Returnportefeuille</u>	
Obligaties opkomende markten (lokale valuta)	JP Morgan GBI-EM Global Diversified
Hoogrentende obligaties	Bloomberg US Corporate High Yield & Pan European High Yield ex Financials 2,5% issuer Cap Index
Aandelen ontwikkelde markten	MSCI World Net Return
Privaat vastgoed	Portefeuillerendement