

Verklaring inzake beleggingsbeginselen

van

Pensioenfonds Campina

Behandeld en vastgesteld in het bestuur op
24 maart 2020

1. Inleiding

De Verklaring inzake beleggingsbeginselen beschrijft op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Campina. Pensioenfondsen zijn volgens de Europese Pensioenrichtlijnen verplicht om een verklaring inzake beleggingsbeginselen op te stellen. Deze Europese richtlijn is verder uitgewerkt in artikelen 29a, 145 en 140 van de pensioenwet. Een uitgebreidere vastlegging van het door het bestuur vastgestelde beleggingsbeleid is opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) en het jaarplan beleggingen.

Conform geldende wet- en regelgeving gaat de verklaring in op:

1. de doelstelling van het beleggingsbeleid;
2. de risicohouding en het gevoerde risicoprofiel;
3. de beleggingsbeginselen, in het bijzonder de toegepaste wegingsmethodes voor beleggingsrisico's en de strategische allocatie van de activa in het licht van de aard en de looptijd van de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds;
4. de organisatie en risicobeheerprocedures.

De verklaring is als bijlage bij de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) van het pensioenfonds opgenomen en wordt na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid, of ten minste eens in de drie jaar herzien. Deze verklaring geeft het beleid weer per ultimo februari 2020. Het pensioenfonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle belanghebbenden bij het pensioenfonds en is tevens terug te vinden op de website van het pensioenfonds.

Paragraaf 2 geeft inzicht in de gevoerde pensioenregeling en de organisatie van het pensioenfonds. Paragraaf 3 staat stil bij het gevoerde beleggingsbeleid, de risicohouding en de risicobeheersing. De laatste paragraaf gaat over de uitvoering van het beleggingsbeleid.

2. Organisatie en regeling

2.1 Organisatie

Het pensioenfonds is het pensioenfonds voor (ex-)medewerkers van Campina B.V. en daarmee gelieerde ondernemingen, voor zover de indiensttreding vóór 1 januari 2009 heeft plaatsgevonden, en voert een pensioenregeling uit ten behoeve van de financiële gevolgen van pensionering en overlijden. Het pensioenfonds is verantwoordelijk voor de opzet en uitvoering van het beleggingsbeleid.

2.2 Bestuur Pensioenfonds

Naast het bestuur kent het pensioenfonds drie bestuurlijke commissies en een aantal additionele organen zoals o.a. het verantwoordingsorgaan, raad van toezicht en het pensioenbureau. Daarnaast maakt het pensioenfonds gebruik van een aantal externe partijen waaronder een fiduciair beheerder en een custodian.

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van de pensioenregeling en het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid. Het pensioenfonds wordt hierin ondersteund door het pensioenbureau, de beleggings- en risicomangementcommissie en de fiduciair beheerder.

Beleggingscommissie

Door het bestuur is een beleggingscommissie ingesteld met als mandaat het voorbereiden en uitvoeren van het beleggingsbeleid, het adviseren met betrekking tot alle beleggingsaangelegenheden en het monitoren van de fiduciair manager en de custodian. De commissie heeft onder andere een voorbereidende en adviserende rol met betrekking tot:

- het opstellen van het strategische beleggingsplan;
- het opstellen van het jaarlijkse beleggingsplan;
- transacties en andere voorstellen van bijzondere aard en omvang, die het risicoprofiel binnen het raamwerk van het pensioenfonds wijzigen.

Risicomanagementcommissie

De risicomanagementcommissie adviseert en ondersteunt het bestuur in de breedste zin van het woord over zaken op het gebied van het integraal risicomanagement. De uitgangspunten van het risicomanagement heeft het bestuur vastgelegd in een beleidsdocument 'Integraal Risicomanagement Handboek'. De risicomanagementcommissie zorgt voor een adequate opzet en monitoring van het integraal risicomanagement. Het doel van de risicomanagementcommissie is het bevestigen van een integere en beheerste bedrijfsvoering.

Verantwoordingsorgaan

Het pensioenfonds heeft een verantwoordingsorgaan welke alle belanghebbenden van het pensioenfonds vertegenwoordigt. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. Het verantwoordingsorgaan bewaakt de evenwichtige belangenafweging van de verschillende belanghebbenden door het bestuur en adviseert het bestuur over de in de pensioenwet vastgelegde onderwerpen en heeft bovenwettelijk adviesbevoegdheden bij o.a. besluit tot wijziging van de statuten, van het beleid inzake toeslagverlening en besluit tot korten van pensioenen.

Raad van toezicht

De raad van toezicht heeft als taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het pensioenfonds. Het is belast met het toezien op een adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur, en staat het bestuur met raad terzijde. De taken en bevoegdheden van de raad van toezicht zijn beschreven in het reglement van de raad van toezicht. De raad van toezicht legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en aan de werkgever. Een samenvatting van het oordeel en de bevindingen wordt in het jaarverslag opgenomen.

Pensioenbureau

De uitvoering van de taken van het pensioenfonds zijn voor een groot deel uitbesteed aan het pensioenbureau van het pensioenfonds. Dit betreft onder meer de volgende taken:

- beleidsvoorbereiding;
- pensioenadministratie;
- financiële administratie;
- verslaglegging;
- communicatie.

Het pensioenbureau bereidt het strategisch financiële beleid voor, voert dit beleid uit, stuurt en bewaakt de ontwikkeling van de risicopositie en de beleggingsportefeuille ten opzichte van de door

het bestuur vastgestelde bandbreedte. Het pensioenbureau rapporteert tijdens de bestuursvergaderingen over haar werkzaamheden aan het bestuur.

Uitbesteding

Het bestuur is verantwoordelijk voor de beheersing van het door het pensioenfonds te voeren beleid, ook voor het gedeelte van de werkzaamheden dat is uitbesteed. Het bestuur zal daarom niet tot uitbesteding van werkzaamheden overgaan, tenzij voldoende waarborgen worden geboden voor het handhaven van een beheerste en integere bedrijfsvoering, alsmede ter zake van fraudebestrijding. Nieuwe uitbestedingen worden getoetst aan het uitbestedingsbeleid.

Het bestuur heeft de advisering over en het beheer van het vermogen, de beleggingsadministratie en de werkzaamheden inzake actuariële berekeningen uitbesteed aan externe deskundigen. Het vermogen wordt beheerd door fiduciair manager Goldman Sachs Asset Management en geadmistreerd door de custodian Northern Trust. Met de fiduciair manager en de custodian zijn service level agreements afgesloten. Terzake van de dienstverlening door de fiduciair manager en de custodian, verstrekken beide organisaties jaarlijks een interne beheersingsrapportage 'SOC 1' (Service Organization Controls), waaruit blijkt dat de opzet en werking van de administratieve organisatie en de interne controle voldoen aan de daaraan te stellen eisen.

2.3 Pensioenregeling

Het pensioenfonds voert de pensioenregelingen uit voor de werknemers van de voormalig aangesloten werkgevers voor zover deze door die werkgevers bij het pensioenfonds zijn ondergebracht. Dit betreft de pensioentoezeggingen die tot en met 31 december 2014 zijn overeengekomen. De pensioenregelingen die door het pensioenfonds worden uitgevoerd, zijn met ingang van 1 januari 2015 premievrij gemaakt. Toezeggingen die na 31 december 2014 zijn overeengekomen, zijn niet bij het pensioenfonds ondergebracht. Dit houdt in dat er geen actieve opbouw meer plaatsvindt. De pensioenregeling is een zogenaamde middelloonregeling (defined benefit-regeling) en staat uitvoerig beschreven in de ABTN. In de ABTN wordt verder ingegaan op o.a. de pensioenregeling, grondslagen van het pensioenfonds en het premie-, beleggings- en indexatiebeleid.

2.4 Verbonden personen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstremelingen. Met het oog daarop zijn de verbonden personen van het pensioenfonds gehouden een gedragscode na te leven. Daarnaast leeft het pensioenfonds de Code Pensioenfonds na op basis van het 'comply or explain' beginsel. In het jaarverslag wordt gemotiveerd uiteengezet waarom een norm niet (volledig) is toegepast. Een compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode en rapporteert hierover jaarlijks aan het bestuur.

3. Beleggingsbeleid

3.1 Algemeen

De beleggingsdoelstelling van het pensioenfonds is om via het beheer van het vermogen het pensioenfonds in staat te stellen zijn nominale pensioenverplichtingen na te komen. Daarnaast heeft

het bestuur de ambitie om voorwaardelijk toeslagen te verlenen op de pensioenaanspraken en – rechten van gewezen deelnemers ('slapers') en pensioengerechtigden. De toeslagverlening op de pensioenaanspraken van de werknemers die nog werkzaam zijn bij de voormalig aangesloten werkgevers is door de werkgevers ondergebracht bij een andere pensioenuitvoerder.

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen, wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze door de vermogensbeheerders te laten beleggen en het renterisico te managen. Hoewel het rendement op de portefeuille een hoge prioriteit heeft, staan een defensief karakter van het beleggingsbeleid en een voorzichtige en zorgvuldige afweging van risico en rendement voorop. Het pensioenfonds belegt vanuit de 'prudent person rule'. Hierbij spelen veiligheid, kwaliteit, liquiditeit, risicodiversificatie, duurzaamheid en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol. Uitgangspunt bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille zijn de aard en omvang van de pensioenverplichtingen tegen marktwaarde, de risicobereidheid, en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving. Overige uitgangspunten die invloed hebben op het beleggingsbeleid zijn kostenbeheersing, deskundigheid en scheiding van belangen.

Het pensioenfonds heeft tevens een aantal beleggingsovertuigingen opgesteld. Alle belangrijke beslissingen in het beleggingsproces worden door het bestuur aan deze overtuigingen getoetst. Het pensioenfonds hanteert de volgende overtuigingen als uitgangspunten voor het beleggingsbeleid:

Nakomen nominale verplichtingen

Het pensioenfonds beheert haar vermogen zodanig dat de nominale pensioenverplichtingen zoveel als mogelijk kunnen worden nagekomen. Daarnaast heeft het pensioenfonds de ambitie om de pensioenen waardevast uit te keren.

Horizon

Het lange termijn uitgangspunt voor de beleggingen zijn de pensioenverplichtingen en de toeslagambitie.

Ambitie

De ambitie vereist een voldoende hoog rendement, waarvoor risico's worden geaccepteerd. Het pensioenfonds loopt echter niet meer risico dan voor het bereiken van de doelstelling noodzakelijk is.

Rendement risico

Het strategische beleggingsbeleid bepaalt grotendeels het te bereiken rendement en risico.

Tactische asset allocatie

Conjuncturele overwegingen, macro-economische verwachtingen of buitengewone (markt)omstandigheden kunnen leiden tot het bijstellen van de strategische portefeuille voor de middellange termijn binnen de bestaande risicokaders.

Diversificatie

Spreiding over verschillende beleggingscategorieën leidt tot een verbetering van de risico-rendement verhouding.

Beheerstijl

Actief beheer wordt uitsluitend toegepast als dit beheer een aantoonbare meerwaarde (na kosten) heeft bij een acceptabel risico ten opzichte van passief beheer.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het pensioenfonds heeft een maatschappelijke verantwoordelijkheid. Milieu, maatschappij en goed ondernemingsbestuur zijn een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid.

3.2 Risicohouding

De risicohouding van een pensioenfonds, bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet wordt gedefinieerd als de mate waarin een pensioenfonds, na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan van het pensioenfonds, bereid is risico's te lopen én de mate waarin het pensioenfonds risico's loopt, gegeven de kenmerken van het pensioenfonds. De risicohouding van het pensioenfonds komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het pensioenfonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.

De risicohouding van het pensioenfonds bestaat uit drie onderdelen: de kwalitatieve omschrijving van de risicohouding en de kwantitatieve omschrijving van zowel de korte- als de lange termijn risicohouding.

Kwalitatieve omschrijving van de risicohouding

Het bestuur van het pensioenfonds is risicobewust. Het pensioenfonds streeft ernaar om de nominale aanspraken waardevast na te komen. Inflatie holt de koopkracht van de nominale uitkeringen uit en gezien het lange termijn karakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via toeslagverlening behouden blijft. Beleggingsrisico kan acceptabel zijn in het streven naar koopkrachtbehoud, zelfs indien dit betekent dat de nominale aanspraken niet geheel na kunnen worden gekomen. De risicohouding is onder andere gebaseerd op de volgende kwalitatieve overwegingen:

- Het opgebouwde pensioen vormt na pensionering een belangrijke bron van inkomen voor de meeste deelnemers van het pensioenfonds;
- Het pensioenfonds streeft naar een waardevast pensioen;
- Een afgewogen balans tussen te nemen risico's en het naar verwachting te realiseren rendement is noodzakelijk om op langere termijn invulling te kunnen geven aan de pensioenambitie. Voor het nastreven van de pensioenambitie is het bestuur bereid om beleggingsrisico te nemen en een beleggingsrendement na te streven dat hoger is dan de risicovrije marktrente;
- Bij slechte economische omstandigheden acht het bestuur het uitlegbaar dat toeslagverlening niet volledig plaatsvindt. Kortingen op de pensioenaanspraken en –uitkeringen dienen zoveel mogelijk voorkomen te worden.

Kwantitatieve omschrijving van de korte termijn risicohouding

De korte termijn risicohouding voor het pensioenfonds komt tot uiting in het strategisch vereist eigen vermogen met een bepaalde bandbreedte waarbinnen het feitelijk vereist vermogen zich ten alle tijden dient te bevinden. Ultimo 2015 was het vereist eigen vermogen 118,2% (strategische beleggingsmix) onder het FTK zoals dat vanaf 1 januari 2015 geldt. Gekozen is voor een bandbreedte van 2,5 procentpunten erboven en eronder, derhalve minimaal 115,7% en maximaal 120,7%. De bandbreedte 115,7% tot 120,7% is de hoogte van de korte termijn risicohouding tot het pensioenfonds besluit tot een wijziging van het strategisch beleid.

Kwantitatieve omschrijving van de lange termijn risicohouding

De lange termijn risicohouding wordt weergegeven door een minimaal acceptabel (mediaan) pensioenresultaat en daarbij een maximaal acceptabele afwijking van dit pensioenresultaat in een slecht scenario vast te stellen. Als invalshoeken voor de lange termijn risicohouding hanteert het pensioenfonds het vastgelegde strategisch VEV en de vastgelegde pensioenambitie. Deze invalshoeken zijn vertaald naar respectievelijk de maximaal toelaatbare afwijking van de verwachte koopkracht in een slechtweersscenario en het pensioenresultaat in het nieuwe wettelijke kader. Deze invalshoeken hebben geleid tot de volgende kwantitatieve lange termijn risicohouding:

Lange termijn risicohouding op basis van door DNB voorgeschreven aannames		Toetswaarde
Waarbij aan VEV wordt voldaan (=118,2%)	Minimaal acceptabel pensioenresultaat na 60 jaar	94%
	Minimaal acceptabel pensioenresultaat na 60 jaar	81%
Feitelijke financiële positie (=106,5%)	Maximale acceptabele afwijking pensioenresultaat na 60 jaar vanuit feitelijke financiële positie in een slechtweersscenario o.b.v. 5% percentiel	35%-punt

Tabel 1 - Lange termijn risicohouding (peildatum 31-12-2014)

3.3 Vaststellen beleggingsbeleid

In de ABTN en de prudent person verklaring is de beleggingscyclus van het pensioenfonds beschreven, waarbij drie beslissingsniveaus worden onderscheiden: strategisch, tactisch en operationeel beleggingsbeleid. De invulling van het strategische beleid valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuur, de invulling van operationele beleid valt onder de verantwoordelijkheid van de aangestelde vermogensbeheerders binnen duidelijk afgebakende kaders. Het bestuur ziet toe op de invulling door de vermogensbeheerders. De door het pensioenfonds gehanteerde beleggingscyclus omvat de volgende stappen:

Overtuigingen en governance (stap 1):

De eerste stap in het beleggingsproces is de formulering van de beleggingsovertuigingen door het bestuur, in relatie tot de binnen het pensioenfonds beschikbare tijd, kennis en kunde.

Strategische asset allocatie (stap 2):

Het pensioenfonds voert minimaal eenmaal per drie jaar, of zoveel vaker als het bestuur dat wenselijk acht dan wel wordt verlangd door DNB, een ALM-studie uit. Met behulp van de ALM-studie worden strategische normgewichten bepaald voor de beleggingscategorieën, het normniveau voor valuta- en renterisicoafdekking alsmede een integraal risicobudget op balansniveau. Het uit de ALM-studie resulterende beleid wordt vervolgens in een haalbaarheidstoets doorgerekend om te toetsen of het beleid binnen de vastgestelde risicohouding past.

Invullen beleggingsbeleid (stap 3):

Na de strategische asset allocatie wordt het strategisch beleggingsbeleid binnen de categorieën ingevuld. De lange termijn samenstelling van de vastrentende en zakelijke waarden portefeuille

komt hierbij aan de orde, alsmede keuzes op een lager niveau zoals tussen actief of passief beheer, de keuze voor benchmarks en de keuze voor regioverdeling.

Inrichten van de vermogensbeheerstructuur (stap 4):

Nadat het strategisch beleggingsbeleid is ingevuld, wordt er een efficiënte structuur ontworpen waarmee het beleid kan worden geïmplementeerd. Een structuur is efficiënt wanneer de gewenste rendement- en risicoverhouding met zo min mogelijk kosten kan worden bereikt en wanneer de structuur beheersbaar is in termen van beschikbare middelen, organisatie, tijd en kennis. Vraagstukken zoals het aantal vermogensbeheerders, type beheerders en de vorm van beheer (discretionair of met beleggingsfondsen) komen hierbij aan de orde.

Cycle aware views (stap 5):

In overleg met de fiduciair manager kunnen 'cycle aware views' worden geïmplementeerd, die zijn ingegeven door de conjuncturele overwegingen, macro-economische verwachtingen of buitengewone (markt)omstandigheden. Met cycle aware views worden middellange termijn posities ingenomen die afwijken van de strategische beleggingsportefeuille.

Selectie en implementatie van vermogensbeheerder(s) (stap 6):

Als de structuur vaststaat, wordt deze ingevuld met geschikte vermogensbeheerder(s). Daarbij gaat het om concrete zaken als het afsluiten van contracten met vermogensbeheerders, het onderhouden van de contacten met vermogensbeheerders en het opzetten van een raamwerk voor evaluatie.

Tactische asset allocatie (stap 7):

Door het pensioenfonds wordt niet zelf een tactisch beleid gevoerd, maar hiervoor is de mogelijkheid gegeven aan een van de vermogensbeheerders binnen het absolute return mandaat.

Evaluatie (stap 8):

De laatste stap in de beleggingscyclus is een evaluatie van alle voorgaande stappen. De effectiviteit van de genomen beslissingen wordt geëvalueerd en mogelijke verbeteringen daarin worden geïdentificeerd. Dit betekent dat voor elke stap vooraf duidelijke meetbare doelstellingen zijn afgesproken. Achteraf worden de verschillen tussen de doelstellingen en de realiteit geanalyseerd en bediscussieerd, hetgeen kan leiden tot een beleidsbijstelling of -verandering. Op kwartaalbasis worden de resultaten van het beleggingsbeleid besproken met het bestuur en de beleggingscommissie.

3.4 Risicobeleid

De doelstelling van het integraal risicomanagementbeleid is dat het pensioenfonds inzicht heeft in de risico's die de strategische doelstellingen kunnen bedreigen en maatregelen te nemen om deze risico's afdoende te beheersen. Het pensioenfonds hanteert voor de identificatie van de operationele risico's de FIRM-indeling waarbij het onderscheid is gemaakt naar financiële en niet-financiële risico's.

Het pensioenfonds hanteert daartoe het 'three lines of defence'-model. Dit is het basisprincipe waarop de rolverdeling tussen de verschillende functionarissen is gestoeld. Gestreefd wordt naar een zuivere scheiding van de eerste, tweede en derde lijn tussen bestuur en bestuurscommissies. Het volledige beleid ten aanzien van integraal risicomanagement is vastgelegd in een beleidsdocument Integraal Risicomanagement.

Het 'three lines of defence'-model ziet er als volgt uit:

1e lijn: Het bestuur vormt de eerste lijn doordat het verantwoordelijkheid draagt voor de beleids- en besluitvorming en risicobeheersing. Het bestuur heeft de uitvoering van het risicomanagement gedelegeerd naar de bestuurscommissie;

2e lijn: De risicomanagementcommissie ziet toe op een correcte uitvoering van de risicomanagement taken door de eerste lijn;

3e lijn: Dit betreft de fondsorganen (verantwoordingsorgaan, raad van toezicht) en functionarissen (accountant, certificerend actuaaris) die achteraf toetsen of het risicomanagement correct is toegepast.

Het pensioenfonds onderscheidt de volgende financiële risico's:

Matching-/renterisico

Het risico van waardeverandering van vastrentende waarden of van pensioenverplichtingen door stijging of daling van de markrente.

Marktrisico

Het risico dat de beleggingen in de portefeuille in waarde afnemen door veranderingen in de markt die invloed hebben op de waardering van de beleggingen in de portefeuille.

Kredietrisico

Kredietrisico is het risico dat de uitgevende partij niet langer kan voldoen aan de betalingsverplichting.

Concentratierisico

Het risico dat een dominante positie naar een enkele entiteit of risicobron in de portefeuille in een downside scenario kan zorgen voor een extreme waardevermindering van het belegde vermogen en/of verslechtering van de financiële positie.

Valutarisico

Het risico dat een belegging in vreemde valuta minder waard wordt door een depreciatie van de vreemde valuta t.o.v. de eigen valuta.

Liquiditeitsrisico

Het risico dat het pensioenfonds op korte termijn niet aan haar betalingsverplichtingen en/of onderpandverplichtingen (uit hoofde van derivatencontracten) kan voldoen.

Tegenpartijrisico

Het risico dat een tegenpartij in een bilateraal contract niet aan zijn of haar verplichtingen kan voldoen.

Verzekeringstechnisch risico

Het verzekeringstechnisch risico heeft betrekking op alle verzekeringstechnische grondslagen, die voor het pensioenfonds een materieel risico vormen.

Voor de generieke sturing van de risico's is de weging naar de beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille van groot belang. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere standaarddeviatie en 'value at risk' (VAR) methodieken. Voor kredietrisico's wordt

gewerkt met credit ratings. Het renterisico wordt beperkt door de duration van de vastrentende waarden af te stemmen op de duration van de verplichtingen. Het valutarisico wordt in principe grotendeels afgedekt. Voor de beheersing van operationele risico's zijn meerdere maatregelen geïmplementeerd waaronder een bevoegdhedenregeling en een uitwijkbeleid. De beheersmaatregelen die getroffen zijn voor zowel de financiële als niet-financiële risico's zijn verder beschreven in de ABTN van het pensioenfonds.

3.5 Beleggingsrichtlijnen

In het kader van een integrale benadering van de beleggingen en de verplichtingen wordt de invulling van het beleggingsbeleid gebaseerd op Asset and Liability Management (ALM). De ALM-studie is maatgevend voor de verdeling over de beleggingscategorieën, waarbij wordt gestreefd naar een optimale beleggingsportefeuille in combinatie met een consistent premie- en toeslagbeleid. De ALM-studie wordt in beginsel eens in de drie jaren uitgevoerd, doch zoveel vaker als het bestuur van het pensioenfonds dat wenselijk acht, op grond van de Pensioenwet wordt verlangd of bij significante wijzigingen van het beleggingsbeleid of marktomstandigheden.

Indien uit analyse blijkt dat passief beheer onvoldoende zekerheid geeft dat het nagestreefde rendement kan worden gerealiseerd, kan het pensioenfonds – naast het innemen van cycle aware investment posities – actief beheer toestaan binnen de gestelde bandbreedtes. Bij een keuze voor actief beheer wordt vooraf vastgesteld of het daarmee te behalen extra rendement boven de benchmark (outperformance) opweegt tegen de extra risico's.

De huidige strategische allocatie is als volgt:

Strategische beleggingsportefeuille	Target gewicht	Bandbreedte	
		Minimum	Maximum
Global equities	17,0%		
Emerging market equities	3,7%		
US small cap equities	2,9%		
EAFE small cap equities	2,9%		
Multi-factor / smart beta equities	5,3%		
Total equity	31,7%	26,9%	36,4%
Global real estate (listed)	2,9%		
Global infrastructure	3,5%		
Total real assets	6,4%	5,9%	6,9%
Bank loans	2,4%		
Emerging market debt (hard currencies)	4,7%		
Emerging market debt (local currencies)	1,4%		
Global high yield	3,3%		
US high yield	3,3%		
Total global fixed income	15,1%	14,0%	16,3%
Global tactical asset allocation	2,0%	1,9%	2,2%
Trend following	2,0%	1,8%	2,1%
Liquiditeiten	2,8%	2,6%	3,0%
Totaal return generating portefeuille	60,0%	54,0%	66,0%
Totaal liability matching portefeuille	40,0%	46,0%	34,0%
Totaal	100,0%	100,0%	100,0%

Naast de bovenstaande strategische allocatie staan in de beleggingsrichtlijnen en de overeenkomsten met de fiduciair verdere kaders waarbinnen het beleggingsbeleid wordt gevoerd.

3.6 Jaarlijkse update beleggingsbeleid

Het pensioenfonds evalueert het beleggingsbeleid jaarlijks. De uitvloeiselen van deze evaluatie vinden hun weerslag in het jaarlijks jaarplan beleggingen. In het jaarplan wordt teruggekeken naar de ontwikkelingen in de afgelopen periode en ingegaan op de verwachtingen en het

beleggingsbeleid voor het aankomende jaar. Het jaarplan beleggingen bevat de richtlijnen voor het portefeuillebeheer van dat beleggingsjaar.

4. Uitvoering

4.1 Uitbesteding beleggingsbeleid

Het pensioenfonds maakt voor de uitvoering van het beleggingsbeleid gebruik van de fiduciair manager Goldman Sachs Asset Management. De fiduciair manager adviseert met betrekking tot de strategische asset allocatie en de tactische allocatie inclusief het risicobudget. De fiduciair manager selecteert de externe vermogensbeheerders. De aanstelling van deze vermogensbeheerders behoeft de goedkeuring van het bestuur. De fiduciair manager is verantwoordelijk voor de operationele uitvoering, maar niet de formulering, van het beleggingsbeleid. De fiduciair manager is binnen de hier geformuleerde randvoorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging. De fiduciair manager is verantwoordelijk voor het verzamelen, administreren, en rapporteren over de beleggingen aan bestuur en beleggingscommissie. De fiduciair manager stuurt de afdekking van valutarisico's aan en is verantwoordelijk voor uitvoering van de periodieke herbalancering van de portefeuille in lijn met de gedefinieerde strategische benchmark. De externe vermogensbeheerders beheren de beleggingen binnen de overeengekomen beleggingsmandaten conform de afgesproken richtlijnen, zoals vastgelegd in de individuele vermogensbeheerovereenkomsten en zoals verwoord in het Investment Policy Document (IPD).

4.2 Rapportage en verantwoording

De beleggingscommissie wordt maandelijks geïnformeerd over de beleggingsresultaten en bespreekt ten minste ieder kwartaal het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid met de fiduciair manager. De uitkomsten hiervan worden aan het bestuur gerapporteerd tijdens de eerstvolgende vergadering.

4.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Maatschappelijk verantwoord beleggen vormt een integraal onderdeel van de beleggingsuitgangspunten. Er wordt hieraan invulling gegeven door middel van uitoefening van het stemrecht op aandelen en het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen die zich bezighouden met bepaalde maatschappelijk omstreden activiteiten. De uitvoering van het stembeleid is gedelegeerd aan een daarin gespecialiseerde partij (ISS). Voor het uitsluitingsbeleid sluit het pensioenfonds aan bij de United Nations Principles for Responsible Investments (UN PRI). Het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid is nader uitgewerkt in de ABTN van het pensioenfonds.

4.4 Waarderingsgrondslag

Alle beleggingen worden tegen reële waarde gewaardeerd. De vastlegging van de uitgangspunten waartegen de waarderingsgrondslag plaatsvinden zijn opgenomen in de ABTN van het pensioenfonds.

4.5 Kernactiviteiten

De kernactiviteiten van het pensioenfonds zijn het verstrekken van pensioenuitkeringen, beleggen van pensioengelden en werkzaamheden die verband houden met deze activiteiten. Het pensioenfonds houdt zich niet bezig met taken die afwijken van de kernactiviteiten.