ABTN 2021

Stichting Brocacef Pensioenfonds (hierna te noemen: de Stichting) bestaat sinds 23 augustus 1973 en voert de pensioenregeling uit van Brocacef Groep N.V. (de onderneming).

De pensioenregeling die de Stichting uitvoert is een Collectieve Beschikbare Premieregeling (CDC-regeling) met een nagestreefde pensioenopbouw volgens een voorwaardelijke middelloon pensioenregeling met een voorwaardelijke indexatie.

Deze Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) is geschreven in het kader van artikel 145 van de Pensioenwet (PW) en het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen (besluit). De ABTN geeft uitvoering aan artikel 145 PW en bevat de voorgeschreven beschrijvingen, zoals vastgelegd in het besluit in de artikelen 24 tot en met 29. Deze ABTN bevat ook het financieel crisisplan van de Stichting.

De hoofdtekst van deze ABTN bevat een toelichting op hoofdlijnen van het beleid van het bestuur van de Stichting (hierna te noemen: het bestuur). In de bijlagen wordt een nadere toelichting en onderbouwing gegeven. De bijlagen bij deze ABTN maken integraal onderdeel uit van de ABTN.

Vaststelling actuariële en bedrijfstechnische nota

Deze ABTN is door het bestuur vastgesteld op 21 december 2021.

Het bestuur zal de inhoud van de ABTN periodiek aan de orde stellen om te bezien of bijstelling noodzakelijk is op grond van nieuwe ontwikkelingen of herziene uitgangspunten.

Stichting Brocacef Pensioenfonds

Versie: 21 december 2021

Versienummer	Auteur	Datum	Revisie
V1	Pensioenbureau	20 december 2018	ABTN vaststelling in 2019
V2	Pensioenbureau	2 juli 2019	Aanpassing IRM beleid, ERB beleid
V3	Pensioenbureau	19 december 2019	Kerncijfers en premiebeleid 2020, update IRM organogram
V4	Pensioenbureau	22 december 2020	Kerncijfers en premiebeleid 2021
V5	Pensioenbureau	21 december 2021	Kerncijfers, beleggingsadviescommissie en update beleggingsbeleid

Inhoudsopgave

1. Algemene uitgangspunten 6

1.1 Missie 6

1.2 Visie 6

1.3 Strategie 6

1.4 Doelstellingen en beleidsuitgangspunten 7

1.5 Investment beliefs 7

1.6 Verankering binnen de organisatie van de Stichting 8

2. Organisatie en intern beheersingssysteem 9

2.1 Organogram en interne beheersingssysteem 9

2.2 Beleid 10

2.3 Verantwoording 10

2.4 Communicatie 10

3. Risicohouding en haalbaarheidstoets 11

3.1 Doelstellingen en risicohouding 11

3.2 Haalbaarheidstoets 11

4. Aansluitingsprocedure werkgevers en deelnemerschap werknemers 13

4.1 Procedure en criteria voor aansluiting werkgevers 13

4.2 Wijze van verkrijging van het deelnemerschap 13

5. Hoofdlijnen uitvoeringsovereenkomst en hoofdlijnen pensioenregeling 14

5.1 Hoofdlijnen uitvoeringsovereenkomst 14

5.2 Hoofdlijnen pensioenregeling(en) 16

6. Risicomanagement 17

7. Beleid en sturingsmiddelen 18

7.1 Algemene beschrijving financiële opzet 18

7.2 Beleidsdekkingsgraad 18

7.3 Beleid reserveringen 18

7.4 Premiebeleid 19

7.5 Toeslagbeleid 19

7.6 Kortingsbeleid 20

8. Beleggingsbeleid 21

9. Het financieel crisisplan 23

Bijlage A: Governancestructuur en hoofdlijnen interne beheersingssysteem 24

1 Governancestructuur 24

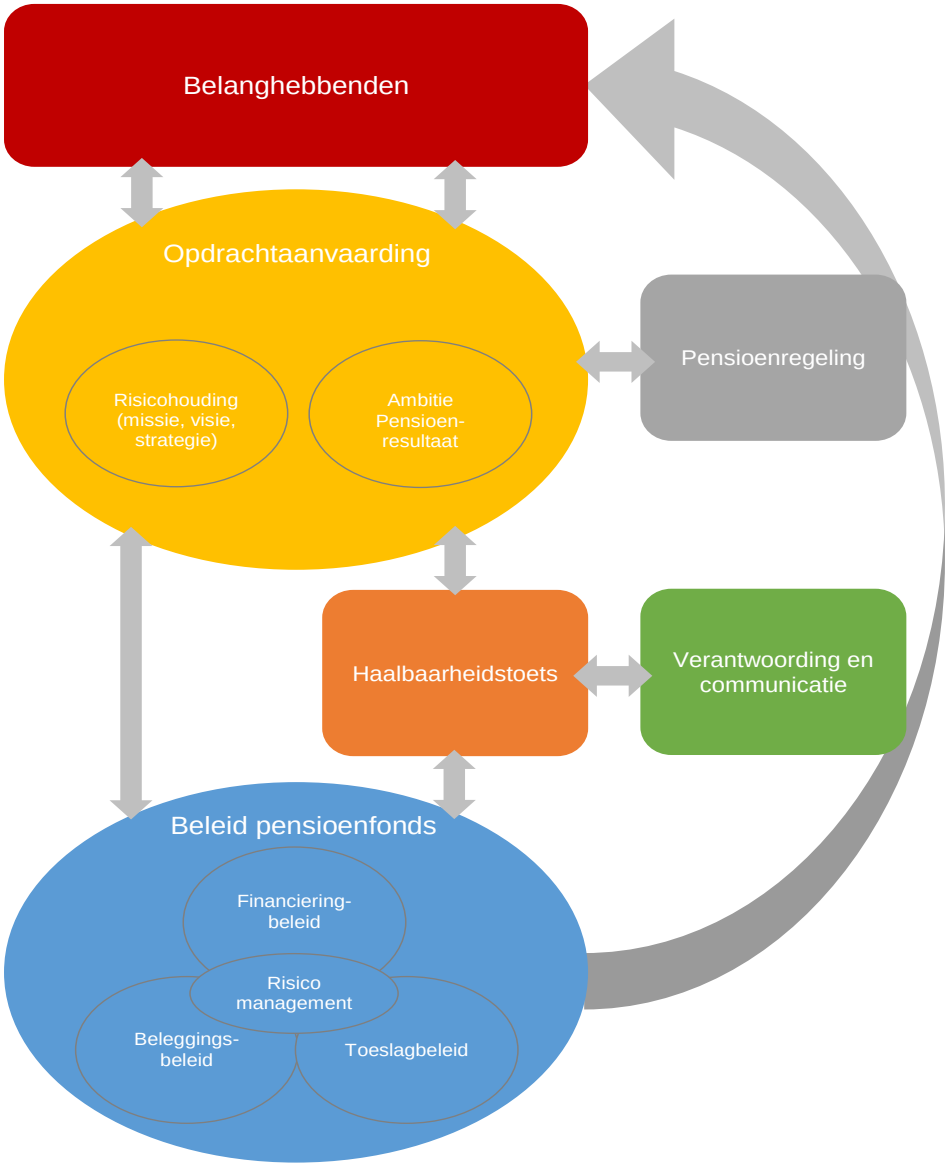
2 Hoofdlijnen interne beheersingssysteem 28

Bijlage B: Doelstellingen, beleidsuitgangspunten en risicohouding 31
1 Inleiding 31
2 Missie, visie en strategie 31
3 Doelstellingen, beleidsuitgangspunten en risicohouding 31
Bijlage C: Haalbaarheidstoets 34
Bijlage D: ERB beleid 35
Eigenrisicobeoordeling 35
Bijlage E: Financiële opzet en sturingsmiddelen 39
1 Kerncijfers 39
2 Technische voorzieningen 39
3 Actuariële grondslagen 40
4 Methodiek vaststelling flexibiliseringsfactoren 42
5 Methodiek vaststelling minimaal vereist eigen vermogen 42
6 Vaststelling vereist eigen vermogen onder FTK volgens het standaardmodel DNB 43
7 Vaststelling beleidsdekkingsgraad en reële dekkingsgraad 46
8 Premiebeleid 47
9 Toeslagenbeleid 50
Bijlage F: Verklaring beleggingsbeginselen 52
Begrippenlijst Verklaring inzake beleggingsbeginselen 59
Bijlage G: Financieel crisisplan 62
Bijlage H: Herstelplan 2021 74
Bijlage I: Afsprakendocument sociale partners 75
Bijlage J: Strategisch beleggingsbeleid 2022-2024 76

ABTN op hoofdlijnen en inhoud

In onderstaand figuur zijn de hoofdonderwerpen van de ABTN weergegeven en de samenhang tussen de diverse onderdelen van de ABTN. Hiermee maakt het bestuur inzichtelijk hoe de vertaalslag wordt gemaakt van de afspraken met sociale partners over de inhoud van de pensioenovereenkomst en de risicohouding van beide partijen naar de uitvoering door en het beleid van de Stichting dat hieraan ten grondslag ligt. De governancestructuur van de Stichting en de interne organisatie en controlemechanismen vormen belangrijke kaders voor de uitvoering.

De inhoud van de ABTN volgt in grote lijnen de volgorde die in onderstaande figuur wordt aangehouden. De ABTN begint met een omschrijving van de missie, visie en strategie en de belanghebbenden die centraal staan (hoofdstuk 1). Daarna wordt de organisatiestructuur en het interne beheersingssysteem van de Stichting toegelicht (hoofdstuk 2). Hoofdstuk 3 bevat de risicohouding van de Stichting, gebaseerd op de uitkomsten van de haalbaalbaarheidstoets. De hoofstukken 4 en 5 bevatten de aansluitingscriteria voor de werkgever(s) en werknemers, alsmede de hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomsten en de pensioenregeling. Hoofdstuk 6 beschrijft de maatregelen die de Stichting heeft genomen in het kader van risicomanagement. In hoofdstuk 7 is de vertaalslag naar het beleid van de Stichting opgenomen (premiebeleid, toeslagbeleid, beleggingsbeleid inclusief sturingsmiddelen).



1. Algemene uitgangspunten

De Stichting heeft kort samengevat als doel het uitkeren van pensioen aan (toekomstige) pensioengerechtigden en het toekennen van uitkeringen aan de nabestaanden bij overlijden. Verder heeft de Stichting in de uitvoeringsovereenkomst met de aangesloten werkgever(s) afspraken gemaakt over de financiering van de pensioenovereenkomst.

Het bestuur heeft daarmee in de zin van deze ABTN de volgende belanghebbenden:

De actieve deelnemers;

De gewezen deelnemers;

De pensioengerechtigden;

De overige aanspraakgerechtigden, zoals gewezen partners;

De aangesloten werkgever(s).

De Stichting heeft de volgende missie, visie en strategie geformuleerd:

1.1 Missie

De Stichting wil op een maatschappelijk verantwoorde, kosten-efficiënte en betrouwbare manier uitvoering geven aan de pensioenovereenkomsten, die de onderneming als werkgever met haar werknemers heeft gesloten.

Het bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid en toetst of afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving. Belangrijke onderdelen van het beleid zijn onder meer het toeslagenbeleid, medezeggenschap van alle belanghebbenden, beginselen van goed pensioenfondsbestuur (Code pensioenfondsen) en een gedegen risicomanagement- en communicatiebeleid.

1.2 Visie

In de pensioensector kondigen zich belangrijke wijzigingen aan die na het ontstaan van de financiële crisis de kwaliteit en weerstandsvermogen van fondsen beogen te vergroten. De Stichting, als zelfstandig pensioenfonds, streeft naar goede pensioenvoorzieningen door de koopkracht zo goed mogelijk in stand te houden. In de uitvoering hecht de Stichting aan transparantie, betrouwbaarheid, kwaliteit, laagdrempeligheid en servicegerichtheid. Om in de complexe omstandigheden aan de missie te kunnen voldoen, is een adequaat pensioenfondsbestuur en een goede samenwerking met de onderneming, adviseurs en uitvoerende partijen op het gebied van vermogensbeheer en pensioenuitvoering vereist.

1.3 Strategie

- **Behoud van een breed risicodraagvlak op basis van solidariteit en collectiviteit**
  De Stichting bedient haar deelnemers en de werkgever zodanig dat ze zich binnen de Stichting vertegenwoordigd voelen. De Stichting zal de risico's die in de regeling aanwezig zijn, zo evenwichtig mogelijk aan alle belanghebbenden toedelen. De Stichting ondersteunt de mogelijkheid tot flexibilisering en individuele keuzes binnen collectieve kaders en communiceert hierover actief met alle belanghebbenden.

- **Verdere groei naar een deelnemersgericht pensioenfonds**
  De Stichting wil transparantie en betrokkenheid realiseren door de informatie te geven die haar deelnemers en de werkgever daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te maken. De Stichting wil de deelnemers een helder inzicht geven in hun pensioensituatie en op weg helpen met hun persoonlijke financiële planning. De communicatie is niet alleen op ouderen gericht, maar wijst ook jongeren op het belang van een goed pensioen. De Stichting ondersteunt de werkgever bij zijn zorgplicht voor zijn werknemers en is het pensioenkenniscentrum binnen de onderneming, door hen daarbij te helpen of een aantal zaken uit handen te nemen en adviseert belanghebbenden bij ontwikkelingen op pensioengebied.

- **Meer dan pensioen alleen**
  De Stichting plaatst haar producten en voorzieningen in het licht van het actief ouder worden en draagt de flexibiliteit in de pensioenregeling actief uit, gericht op vergroting van de arbeidsparticipatie van oudere deelnemers. Dit past in de langetermijnstrategie, die op het betaalbaar houden van de pensioenregeling is gericht.

- **Continue professionalisering van de organisatie**
  De Stichting leeft de Code Pensioenfondsen (pro-)actief na. Deze code richt zich op de drie functies van ‘goed pensioenfondsbestuur’: besturen, toezichthouden en verantwoording afleggen over wat de Stichting gepland en gerealiseerd heeft. Daarnaast is er sprake van medezeggenschap door het VO. De Stichting zorgt voorts voor een uitvoering van de pensioenregeling die binnen de doelstellingen van de Stichting past, tegen een zo gunstig mogelijke prijs-kwaliteitverhouding.

1.4 Doelstellingen en beleidsuitgangspunten

De doelstellingen en de beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding van de Stichting, als bedoeld in artikel 102a PW, zijn nader uitgewerkt in hoofdstuk 3, hoofdstuk 7 en in bijlage B.

1.5 Investment beliefs

Ten aanzien van de gestelde beleggingsdoelen (zie Bijlage F) heeft het bestuur een aantal investment beliefs geformuleerd die het kader vormen waarbinnen het beleggingsbeleid wordt uitgevoerd. De belangrijkste beliefs zijn als volgt:

- De belangrijkste beleggingsbeslissing is de strategische asset allocatie.

De 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 (integraal balansmanagement, middels een ALM studie), de risicohouding en de financiële ambitie van het pensioenfonds.

- 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 de lange termijn. Het pensioenfonds is een lange termijn belegger en neemt zorgvuldige risico’s die passen binnen het risicoprofiel.

- Diversificatie verbetert het rendementsrisicoprofiel van de portefeuille.

Het pensioenfonds spreidt het vermogen over meerdere beleggingcategorieën, zoals aandelen, staatsobligaties, bedrijfsobligaties en vastgoed. Dit verbetert de verhouding tussen rendement en risico van de portefeuille. Tevens wordt binnen de beleggingcategorieën gespreid belegd over regio’s landen, sectoren

en individuele beleggingen. Het doel is een robuuste portefeuille samen te stellen, die goed presteert in diverse economische scenario's.

- Kapitaalmarkten zijn efficiënt, het uitgangspunt is passief beleggen.

Het pensioenfonds is van mening dat kapitaalmarkten efficiënt zijn en het lastig is om beheerders te selecteren die structureel de markt kunnen verslaan na kosten. Het uitgangspunt is daarom in de basis passief beheer, tenzij de beleggingsmarkt voor een bepaalde categorie semi-efficiënt is. In die situatie kan een hoger rendement na kosten worden behaald door selectie. Het pensioenfonds zal in die situatie een weloverwogen afweging maken.

- Uitlegbaarheid en begrijpelijkheid zijn voorwaarden om in control te zijn.

Het pensioenfonds belegt alleen in categorieën waarvan het bestuur goed begrijpt waarom ze zijn opgenomen, wat de verwachte bijdrage aan rendementskarakteristieken van de beleggingsportefeuille is en wat de risico's van die beleggingen zijn.

- Het beleggingsbeleid en de uitvoering zijn gericht op eenvoud en op kosten efficiëntie.

Als daar goede redenen voor zijn kan gekozen worden voor beleid en/of uitvoering met grotere complexiteit en/of hogere kosten.

- Goede selectiecriteria zijn belangrijk voor de evaluatie.

Bij de selectie van beleggingen spelen operationele aspecten, zoals de omvang van de Stichting, kosten, transparantie, begrijpelijkheid, kwaliteit risicobeheer en rapportages, naast verwacht rendement en risicoprofiel, een belangrijke rol.

- Maatschappelijk betrokken.

Het pensioenfonds voelt zich verantwoordelijk om bij te dragen aan een duurzame wereld. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen positief bijdraagt aan de risicorendementsverhouding in de beleggingsportefeuille en daarmee bijdraagt aan de langetermijndoelen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds neemt daarom ESG-criteria in ogenschouw bij de selectie en evaluatie van beleggingsmandaten.

1.6 Verankering binnen de organisatie van de Stichting

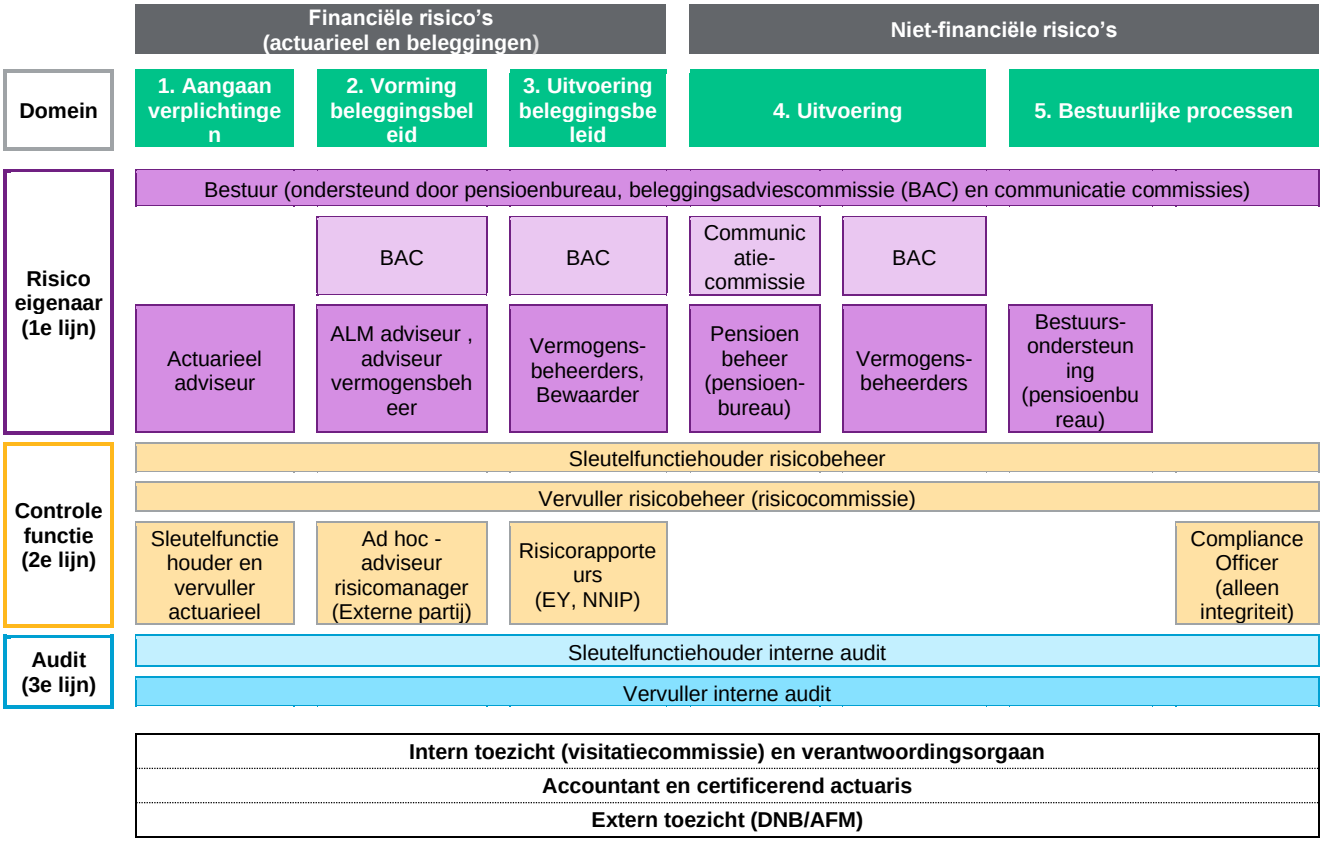
De wijze waarop de missie, visie, strategie en doelstellingen zijn verankerd in de organisatie van de Stichting wordt verder in deze ABTN uitgewerkt.

2. Organisatie en intern beheersingssysteem

De Stichting hanteert een paritair bestuursmodel en heeft een bestuur van 6 leden. Daarnaast zijn er momenteel twee commissies ingesteld: een beleggingsadviescommissie en een communicatiecommissie.

2.1 Organogram en interne beheersingssysteem

De organisatie van de Stichting is ingericht conform onderstaand IRM governance structuur.



In bijlage A is een uitwerking van dit organogram te vinden. In deze bijlage is een nadere uiteenzetting opgenomen over de taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de partijen genoemd in het organogram. In de bijlage wordt ook ingegaan op de wijze waarop onderling verantwoording wordt afgelegd en zijn de hoofdlijnen van het interne beheersingssysteem opgenomen.

2.2 Beleid

Om de gestelde doelen, zoals bedoeld in Hoofdstuk 1 te verwezenlijken voert het bestuur een beleid, dat nader is uitgewerkt in hoofdstuk 7 van deze ABTN, waarbij de actualiteit steeds in het oog wordt gehouden.

2.3 Verantwoording

Het bestuur overlegt aan DNB per kwartaal en jaarlijks binnen zes maanden na afloop van het boekjaar de staten die DNB nodig heeft voor de juiste uitoefening van haar taak. Het bestuur legt gedurende het jaar periodiek verantwoording af aan DNB over de dekkingsgraad. Verder wordt jaarlijks (financiële) verantwoording afgelegd aan het verantwoordingsorgaan (VO).

De vermogensbeheerders, het pensioenbureau, de accountant, de waarmerkend en de adviserend actuaris leggen minstens eenmaal per jaar verantwoording aan het bestuur af over hun werkzaamheden.

2.4 Communicatie

Het bestuur voldoet aan de communicatieverplichtingen die wettelijk zijn voorgeschreven. Het bestuur heeft zich optimale communicatie over de verschillende aspecten van de pensioenregeling van de Stichting tot doel gesteld. Het communicatiebeleid richt zich op informatieverstrekking aan alle belanghebbenden bij de Stichting. Dit komt onder andere tot uiting in de volgende media:

- Pensioen 1-2-3;
- Brochure “Alles over de pensioenregeling van Brocacef Pensioenfonds”;
- Periodieke nieuwsbrief;
- Website Brocacef Pensioenfonds;
- Uniform Pensioenoverzicht;
- Brief premievrij bij uitdiensttreding;
- Pensioenbrief ten behoeve van gepensioneerden;
- Toeslagbrief gepensioneerden;
- Opgave rechten gewezen partners;
- Reglement Stichting Brocacef Pensioenfonds;
- Telefonische informatie (“pensioenhelpdesk”);
- Pensioenspreekuur in het kader van de pensioen3daagse;
- Jaarverslag;
- Mijnpensioenoverzicht.nl.

Het communicatiebeleid is nader uitgewerkt in het Strategisch communicatieplan van de Stichting.

3. Risicohouding en haalbaarheidstoets

3.1 Doelstellingen en risicohouding

De doelstellingen en de risicohouding van de Stichting zijn nader uitgewerkt in bijlage B.

3.2 Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen, gegeven de financiële opzet van de Stichting.

Bij de uitvoering van de haalbaarheidstoets worden door het bestuur van de Stichting kwantitatieve vastgestelde ondergrenzen getoetst. De ondergrenzen passen binnen de risicohouding van de Stichting. Ook de richtniveaus en bandbreedtes die per beleggings- en risicocategorie in het beleggingsbeleid moeten worden opgenomen op basis van de prudent person regel, moeten aansluiten bij de risicohouding van de Stichting, zowel voor de korte als voor de lange termijn. De toets wordt uitgevoerd conform artikel 22 Besluit financieel toetsingskader en de nadere uitwerking in artikel 30 van de Regeling Pensioenwet. De Stichting heeft per 1 januari 2015 de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. Voorts wordt jaarlijks een reguliere haalbaarheidstoets uitgevoerd.

3.2.1 Aanvangshaalbaarheidstoets

De Stichting heeft vanuit haar feitelijke financiële positie per 1 januari 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets laten uitvoeren teneinde te laten zien dat het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de gewekte verwachtingen over het pensioenresultaat (op basis van de gekozen ondergrens). Hiermee wordt mede inzichtelijk dat:

- Het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is;
- Dat de Stichting voldoende herstelcapaciteit heeft om naar verwachting vanuit de situatie dat aan de vereisten voor het minimaal vereist eigen vermogen wordt voldaan, binnen de looptijd van het herstelplan aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen te voldoen; en
- Dat het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau.

De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets zijn in Bijlage C opgenomen.

3.2.2 Jaarlijkse haalbaarheidstoets

Met de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt gemonitord in hoeverre het verwachte pensioenresultaat nog steeds aansluit bij de oorspronkelijk gewekte verwachtingen. Jaarlijks wordt vanuit de feitelijk financiële positie van de Stichting getoetst of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau in voldoende mate aansluit bij de gekozen ondergrens en of het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario niet teveel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau.

3.2.3 Maatregelen in geval onvoldoende haalbaarheidstoets

De Stichting treedt in overleg met de sociale partners, indien bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet wordt voldaan aan één of meerdere van de volgende criteria:

- Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau blijft boven de door de Stichting gekozen ondergrens voor dit pensioenresultaat; en/of

- Het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario wijkt niet teveel af van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij de Stichting hiervoor de maximale afwijking heeft vastgesteld

Daarnaast treedt de Stichting in overleg met de sociale partners, indien bij de haalbaarheidstoets blijkt dat niet wordt voldaan aan de volgende criteria:

- Het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is.

In overleg met sociale partners wordt bezien of, en zo ja welke, maatregelen genomen moeten worden.

3.2.4 Procedures voor de uitvoering, vaststelling en verantwoording van de haalbaarheidstoets

Uitvoering

De Stichting heeft in augustus 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets laten uitvoeren. Jaarlijks voert het bestuur uiterlijk voor 1 juli de jaarlijkse haalbaarheidstoets uit. Ingeval bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet wordt voldaan aan één of meerdere van bovenstaande criteria, dan wordt gehandeld conform het bepaalde in paragraaf 3.2.3.

Vaststellen

Voor de vaststelling van de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt verwezen naar hetgeen in paragraaf 3.2.1 en 3.2.2 is opgenomen.

Verantwoording

De uitkomsten van de (jaarlijkse) haalbaarheidstoets en een toelichting daarbij worden gedeeld met het verantwoordingsorgaan van de Stichting. In het jaarlijks oordeel en de daaruit voortvloeiende rapportage voor het jaarverslag van de Stichting zal het verantwoordingsorgaan zijn oordeel over deze uitkomsten meenemen.

4. Aansluitingsprocedure werkgevers en deelnemerschap werknemers

4.1 Procedure en criteria voor aansluiting werkgevers

De Stichting is een ondernemingspensioenfonds. Deelname aan de Stichting staat open voor de volgende werkgever(s):

- Brocacef Groep N.V.;
- Brocacef B.V.;
- Brocacef Centrale Diensten B.V.;
- Brocacef Facilitair Bedrijf B.V.;
- Brocacef Supplies & Services B.V.;
- Brocacef Maatmedicatie B.V.;
- Brocacef Ziekenhuisfarmacie B.V.;

Met Brocacef Groep N.V. is, mede namens voornoemde aangesloten ondernemingen, een uitvoeringsovereenkomst gesloten. In hoofdstuk 5 wordt nader ingegaan op de inhoud van de uitvoeringsovereenkomst.

4.2 Wijze van verkrijging van het deelnemerschap

Als deelnemers in de pensioenregeling die door de Stichting wordt uitgevoerd, worden aangemerkt de werknemers. Onder werknemer wordt verstaan de werknemer die krachtens arbeidsovereenkomst naar burgerlijk recht in dienst is van een aangesloten werkgever.

De aangesloten werkgever is gehouden de bij hem in dienst zijnde werknemers binnen 8 weken na het tijdstip waarop de werknemers in dienst treden bij de Stichting aan te melden.

5. Hoofdlijnen uitvoeringsovereenkomst en hoofdlijnen pensioenregeling

5.1 Hoofdlijnen uitvoeringsovereenkomst

De hoofdlijnen van de uitvoeringsovereenkomst van de Stichting zijn:	
Wijze vaststelling verschuldigde premie	CDC uitkeringsregeling met een middelloonkarakter en een streefopbouwpercentage van 1,875%, voorwaardelijk geïndexeerd. De totale vaste pensioenpremie voor 2020 bedroeg 33,4% van de pensioengrondslagsom. Voor de jaren 2021-2022 hebben sociale partners afgesproken de totale vaste premie te handhaven op 33,4% van de pensioengrondslagsom. Daarbij is afgesproken om bij de jaarlijkse vaststelling van het opbouwpercentage – als leidraad – een negatief effect op de dekkingsgraad te accepteren van 0,5%-punt per jaar (M01-effect), waarbij het besuur bij de vaststelling van het opbouwpercentage relevante (econommische) omstandigheden in acht neemt. Voor 2022 is het opbouwpercentage ongewijzigd vastgesteld op 1,72%.
Premiebetaling	Maandelijks binnen 10 dagen na afloop van de maand.
Informatieverstrekking door werkgever(s) aan de Stichting	Werkgevers zijn verplicht gevraagd en ongevraagd de Stichting te informeren over alle ontwikkelingen binnen de werkgevers die van invloed kunnen zijn op de pensioenregeling en de daaruit voortvloeiende huidige en toekomstige pensioenverplichtingen van de Stichting. Daarnaast zijn de werkgevers verplicht de Stichting alle gegevens en informatie te verstrekken, die de Stichting redelijkerwijs nodig heeft om de pensioenregeling op correcte wijze te kunnen uitvoeren.
Procedures premiebetalingsachterstand	Als er sprake is van niet tijdige betaling, zal de Stichting de werkgevers binnen twee weken na het tijdstip van overschrijding, schriftelijk aanmanen tot zo spoedig mogelijke afdracht van de pensioenpremies. In het geval dat de werkgevers een betalingsachterstand aan pensioenpremies hebben ter grootte van 5% van de totale door de Stichting te ontvangen jaarpremie en de Stichting niet beschikt over het op grond van het bij of krachtens artikel 131 van de Pensioenwet voorgeschreven minimaal vereist eigen vermogen, informeert de Stichting elk kwartaal schriftelijk de centrale ondernemingsraad van de werkgever en de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

Procedures opstellen en wijzigen pensioenreglement n.a.v. wijziging pensioenovereenkomst	In verband met het opstellen van het pensioenreglement wordt door de werkgevers de pensioenovereenkomst en alle overige daarmee verband houdende informatie aan de Stichting ter beschikking gesteld. Een wijziging van de pensioenovereenkomst wordt door de werkgevers zo spoedig mogelijk na het tijdstip van wijziging, aan de Stichting schriftelijk meegedeeld. Indien het bestuur van de Stichting instemt met de uitvoering van de wijziging van de pensioenovereenkomst, deelt de Stichting dit schriftelijk aan de werkgevers mee, stelt de Stichting een wijziging van het pensioenreglement in concept op en zendt dit concept aan de werkgevers met het verzoek om schriftelijk te reageren.
Maatstaven en voorwaarden toeslagverlening	Zie hoofdstuk 7 abtn inzake toeslagbeleid.
Uitgangspunten en procedures vermogenstekorten	Indien de Stichting op grond van de beleidsdekkingsgraad gedurende vijf achtereenvolgende jaren niet over het minimaal vereist eigen vermogen beschikt, dient de Stichting – indien op dat meetmoment de actuele dekkingsgraad ook onder het minimaal vereist eigen vermogen ligt – maatregelen te nemen die ervoor zorgen dat de dekkingsgraad direct weer op of boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen komt te liggen.
Opzegging / einde overeenkomst	De uitvoeringsovereenkomst is van toepassing voor van periode van twee jaar (2021 en 2022). Tussentijdse opzegging indien sprake is van een meerjarenovereenkomst is onder voorwaarden mogelijk mits een opzegtermijn van zes maanden in acht wordt genomen.

5.2 Hoofdlijnen pensioenregeling(en)

De hoofdlijnen van de pensioenregeling luiden als volgt:

Karakter	CDC uitkeringsregeling met een middelloonkarakter.
Opname	Alle werknemers in dienst van de werkgevers met uitzondering van die werknemers die vanuit een verplichtstelling of vanuit een historische band met een andere onderneming zijn aangesloten bij een ander pensioenfonds.
Pensioenrichtdatum	De eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer de leeftijd van 68 jaar bereikt.
Pensioengevend salaris	12 x maandloon. Maximum pensioengevend salaris is € 114.866 (niveau 2022).
Franchise	€ 14.802 (2022).
Pensioengrondslag	Pensioengevend salaris – franchise.
Ouderdomspensioen (OP)	1,875% (streef)opbouw OP. Voor 2022 is het opbouwpercentage vastgesteld op 1,72%.
Partnerpensioen (PP)	70% x OP op spaarbasis. Dit betekent dat voor het opbouwdeel het PP gelijk is aan 70% van 1,72%. Voor het risicodeel blijft de dekking gehandhaafd op 70% van 1,875%.
Wezenpensioen	20% x PP op risicobasis.
Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	Op basis van 2 klassensysteem verzekerd.
Werkgeversbijdrage	Zie hoofdstuk 7.
Deelnemersbijdrage	5,8% van de pensioengrondslag.
Toeslagen (voorwaardelijk)	Zie hoofdstuk 7.

6. Risicomanagement

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het Integraal Risico Management (IRM) en is verantwoordelijk voor een passende beheersing van alle risico's, waarmee de Stichting wordt geconfronteerd. Het bestuur draagt zorg voor de inrichting van de governance binnen de organisatie (waaronder de sleutelfuncties) en de inrichting van het IRM-proces.

Voor de inrichting van de governance binnen de organisatie is van belang dat voor alle risicocategorieën helder is wie de verantwoordelijkheid draagt, wie toeziet op die verantwoordelijk en hoe daarover wordt gerapporteerd. Het bestuur heeft hierbij gekozen voor het '3 lines of defence'-principe, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar risico-eigenaren (1e lijn), controlefunctie (2e lijn) en interne audit (3e lijn).

IRM-proces

Het IRM-proces binnen de Stichting, uit te voeren door de risico-eigenaren (1e lijn), bestaat uit de volgende stappen:

1. Het bepalen van de risk-attitude (risicohouding);
2. De identificatie van risico's;
3. Het uitvoeren van een risicoanalyse, middels een 'risico self assessment';
4. 'Reactie' op risicoanalyse (is de beheersing passend?); en
5. Periodieke evaluatie van de risico's en de beheersing (o.a. middels de eigenrisicobeoordeling).

Binnen het IRM geldt het uitgangspunt van doorlopende monitoring en periodieke risicorapportages. De risicobeheerfunctie (2e lijn) heeft hierin een adviserende en initiërende rol richting de risico-eigenaren. Daarnaast beoordeelt, monitort en rapporteert de risicobeheerfunctie over het risicobeheersysteem. De risicobeheerfunctie is verantwoordelijk voor het actuele 'totaalbeeld' van de verschillende risico's. Dit doet de risicobeheersfunctie middels 'kwartaalrapportages'.

De interne auditfunctie (3e lijn) kan daar waar wenselijk periodiek de adequaatheid en doeltreffendheid van de controlefunctie evalueren. De interne audit kan in die zin worden gezien als sluitstuk van het IRM.

Ten behoeve van de identificatie van risico's worden alle mogelijke gebeurtenissen logisch ingedeeld naar risicocategorieën en –subcategorieën. Hierin wordt onderscheid gemaakt tussen financiële en niet-financiële risico's. Voor de identificatie van risico's en verdere indeling naar subcategorieën wordt ook de risico-indeling uit FIRM, het risicomodel van De Nederlandsche Bank (DNB), gehanteerd.

Een en ander is vastgelegd in het 'IRM beleidsdocument 2019'. In dat document is de inrichting van de governance binnen de organisatie en het IRM-proces nader uitgewerkt. Hierin is tevens een overzicht en uitwerking van de gehanteerde risicocategorieën en –subcategorieën opgenomen.

ERB-beleid

De stichting heeft beleid omgesteld omtrent de eigen risico beoordeling. Dit beleid is opgenomen in bijlage D.

7. Beleid en sturingsmiddelen

7.1 Algemene beschrijving financiële opzet

De Stichting is een ‘eigen beheer’ fonds en heeft haar overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico’s herverzekerd. De betreffende risico’s zijn ondergebracht bij Zwitserleven. In dit hoofdstuk en in bijlage E wordt ingegaan op de financiële opzet bij de Stichting en de daarmee samenhangende financiële sturingsmiddelen.

7.2 Beleidsdekkingsgraad

Voor het vaststellen van beleid en het nemen van beslissingen is de beleidsdekkingsgraad op een aantal beleidsterreinen van belang. De Stichting stelt de beleidsdekkingsgraad als volgt vast:

- De beleidsdekkingsgraad per het einde van een maand is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad (het aanwezige vermogen gedeeld door de technische voorzieningen) per het einde van de maand en de elf daaraan voorafgaande maanden;

- Indien het bestuur een besluit neemt dat effect heeft op de technische voorzieningen of het vermogen, zoals bijvoorbeeld aanpassing van de grondslagen, zal dit verwerkt worden in de dekkingsgraad per het einde van de maand waarin het besluit is genomen.
  Een besluit tot het verlenen van toeslagen per 1 januari zal worden verwerkt in de dekkingsgraad per 31 december of per het einde van de maand waarin het bestuursbesluit is genomen indien dit na 1 januari is.

7.3 Beleid reserveringen

De Stichting stelt toereikende technische voorzieningen vast voor het geheel van de pensioenverplichtingen. De daarbij gehanteerde waarderingsmethode en grondslagen worden nader toegelicht in bijlage E. In bijlage E zijn tevens de actuele kerncijfers van de Stichting opgenomen.

De Stichting stelt jaarlijks per 31 december het minimum vereist eigen vermogen vast overeenkomstig artikel 11 van het besluit. De minimaal vereiste dekkingsgraad is gelijk aan 100% vermeerderd met het minimaal vereist eigen vermogen als percentage van de technische voorzieningen. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is er sprake van een dekkingstekort.

Tevens stelt de Stichting ieder kwartaal het vereist eigen vermogen vast zodat met een zekerheid van 97,5% wordt voorkomen dat de Stichting binnen een periode van een jaar over minder waarden beschikt dan de technische voorzieningen. Een beschrijving van het model dat de Stichting hanteert voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen is opgenomen in bijlage E.

7.3.1 Vereiste dekkingsgraad en herstelplan

De vereiste dekkingsgraad is gelijk aan 100% vermeerderd met het vereist eigen vermogen als percentage van de technische voorzieningen. Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad bestaat er een reservetekort. Zodra er sprake is van een reservetekort zal de Stichting hierover DNB inlichten en een herstelplan opstellen conform artikel 138 PW. In het herstelplan beschrijft het fonds de maatregelen die worden genomen om binnen de wettelijke termijnen het reservetekort op te heffen. Zolang de situatie van een reservetekort bestaat zal de Stichting jaarlijks het herstelplan opnieuw opstellen.

Voorts gaat de Stichting bij het opstellen van het herstelplan uit van realistische inschattingen voor het gehanteerde beleggingsrendement. Deze rendementen worden afgeleid met inachtneming van het beleggingsbeleid van de Stichting en de marktomstandigheden op het moment van vaststellen van de rendementsparameters. De realistische rendementen worden bepaald op basis van de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven methodiek (artikel 23a besluit FTK) met een aanpassing in de wijze waarop het rendement op zakelijke waarden wordt vastgesteld. Het rendement op zakelijke waarden wordt vastgesteld als de som van de voor de betreffende beleggingscategorie geldende netto meetkundige risicopremie en de risicovrije rente. De netto meetkundige risicopremies worden door de adviserend actuaris vastgesteld en periodiek getoetst aan werkelijke marktomstandigheden.

De resulterende rendementen zullen te allen tijde maximaal gelijk zijn aan de door De Nederlandsche Bank voorgeschreven maximaal toegestane (verwachte) rendementen (artikel 23a besluit FTK).

Per 1 januari 2020 was er sprake van een reservetekort. De Stichting heeft daarom een herstelplan opgesteld (zie bijlage H). Hieruit blijkt dat herstel zonder maatregelen mogelijk is.

7.4 Premiebeleid

Het premiebeleid van de Stichting is gebaseerd op basis van de onderstaande (kostendekkende) premies:

De hoogte van de (zuivere) kostendekkende premie conform de voorschriften gesteld bij en krachtens artikel 128 van de Pensioenwet alsmede door DNB;

Interne financiering op basis van een gedempte kostendekkende premie;

De toetspremie;

De feitelijke premie, zoals vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst.

Een en ander is nader uitgewerkt in bijlage E.8.

7.5 Toeslagbeleid

De Stichting heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie de pensioenen waardevast te houden. De daarbij gehanteerde maatstaf is, voor actieve deelnemers, de loonontwikkeling in het voorgaande kalenderjaar conform de CAO voor Brocacef B.V. Voor inactieve deelnemers wordt de stijging van de consumentenprijsindex (CPI-afgeleid) in de periode juli van het voorafgaande jaar ten opzichte van juli van het jaar dat daaraan voorafging gehanteerd.

De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van de Stichting. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden.

Er zal alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van de Stichting zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden.

Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
Lager dan 110%	Nihil
Tussen 110% en bovengrens	Naar rato
Boven de bovengrens	Volledige toeslagverlening

De bovengrens wordt jaarlijks vastgesteld zodanig dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid. De wijze waarop dit gebeurt en een verdere detaillering van het toeslagbeleid zijn opgenomen in bijlage E.

7.6 Kortingsbeleid

Het bestuur kan als noodmaatregel besluiten de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen, indien overige maatregelen niet voldoende zijn.

Deze situatie kan zich voordoen indien:

- Uit het herstelplan blijkt dat met inzet van overige financiële sturingsmiddelen herstel binnen de wettelijke termijnen niet mogelijk is. Vermindering van aanspraken zal dan in principe gespreid over de duur van het herstelplan plaatsvinden tenzij evenwichtige belangenbehartiging het bestuur tot iets anders doet besluiten. Alleen de korting in het eerste jaar zal onvoorwaardelijk worden toegepast. Eventuele kortingen in latere jaren zullen alleen worden toegepast indien en voor zover dit noodzakelijk blijkt bij het in dat jaar op te stellen herstelplan.

- Er op vijf achtereenvolgende (jaarlijkse) meetmomenten sprake is van een dekkingstekort, en tevens de actuele dekkingsgraad op dat moment lager is dan de vereiste minimale dekkingsgraad de Stichting genoodzaakt zal zijn de situatie van een dekkingstekort per direct op te heffen door het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. Deze korting is onvoorwaardelijk en zal ineens worden toegepast tenzij evenwichtige belangenbehartiging het bestuur tot iets anders doet besluiten.

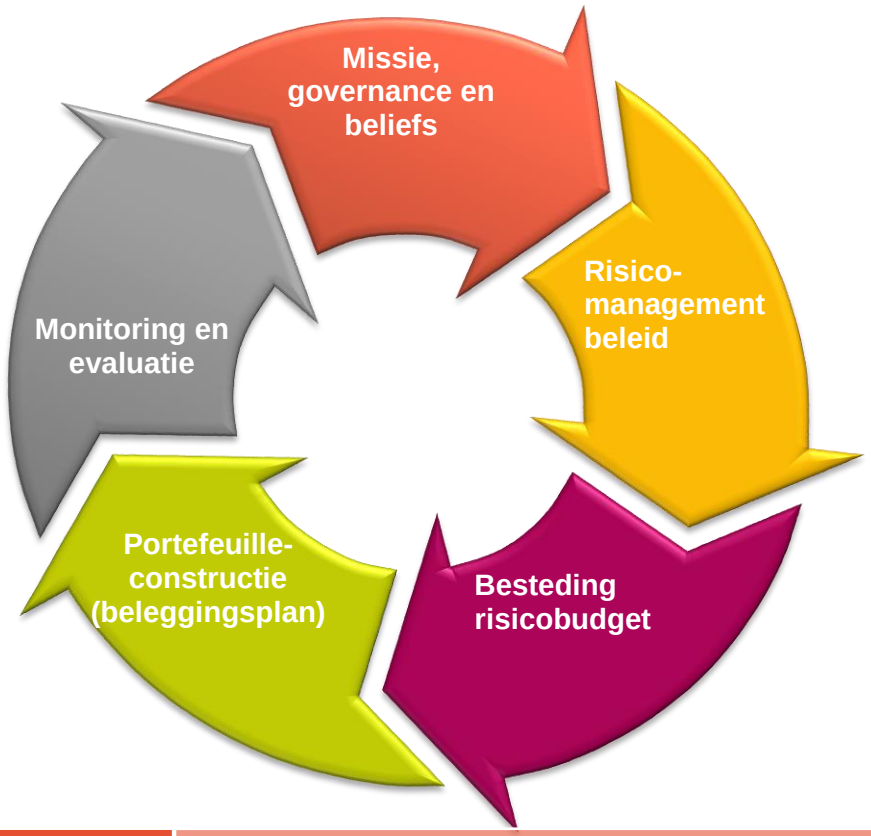
De Stichting heeft een klein deel van zijn pensioenverplichtingen herverzekerd. Herverzekerde aanspraken van deelnemers worden bij eventuele toekomstige kortingen behandeld als ware deze verplichtingen rechtstreeks bij de Stichting ondergebracht.

Indien sprake is van een korting, zal de Stichting tevens eventuele handreikingen vanuit de overheid betrekken in de definitieve besluitvorming.

De financiële sturingsmiddelen die de Stichting kan toepassen om kortingsmaatregelen te voorkomen, staan beschreven in het financieel crisisplan (zie bijlage G).

8. Beleggingsbeleid

Het bestuur hanteert in het kader van haar beleggingsbeleid de volgende cyclus:



Missie, governance en beliefs	Bepalen van missie om doelstelling te bepalen Vaststellen doel en beliefs om doel te realiseren Bepalen van de mate van uitbesteding (governance model)
Risicomanagement-beleid	Bepaal welke risico's er toe doen en welke niet (of minder) Bepaal doelrendement, minimum risicopositie en acceptabel risicobudget Stel plan op hoe om te gaan met positieve / negatieve uitkomsten
Besteding risicobudget	Directe vergelijking van risico's verplichtingen en beleggingen Gedeeltelijk of geheel afdekken van onbeloonde risico's Bepaal de mate van diversificatie over beloonde risico's Vaststellen strategische asset allocatie
Portefeuille-constructie (beleggingsplan)	Maximaliseer rendement per eenheid risico om doel te bereiken Onderzoek de mogelijke implementatievormen Beperk kosten waar mogelijk Verwerk het beleid in een beleggingsplan
Monitoring en evaluatie	Meet zowel proces als uitkomst Bekijk en beoordeel rendement maar ook risico Focus op de langere termijn

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze te beleggen. Dit komt in grote mate overeen met de prudent person gedachte conform de Europese richtlijnen[1].

In lijn hiermee is de hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid: “ Het pensioenfonds wil zorgen voor een goed pensioen, door te streven naar een zo hoog mogelijk rendement binnen het gekozen risicoprofiel van de beleggingen welke tevens bijdragen aan een gezonde en eerlijke wereld.”

Het beleggingsbeleid is als separate bijlage opgenomen bij deze ABTN.

[1] Richtlijn nr. 2003/41/EG van het Europees Parlement en de Raad van de Europese Unie van juni 2003 betreffende de werkzaamheden van het toezicht op instellingen voor bedrijfsvoorziening.

9. Het financieel crisisplan

Op grond van de pensioenwetgeving dienen pensioenfondsen te beschikken over een financieel crisisplan. Dit is voor de Stichting aanleiding geweest voor het opstellen van een dergelijk financieel crisisplan. Op grond van het Besluit FTK dient de Stichting een beschrijving te geven van maatregelen die ingezet kunnen worden in de situatie dat niet aan de vereisten gesteld bij of krachtens artikel 132 van de Pensioenwet zal worden voldaan en welke maatregelen ingezet kunnen worden in de situatie, bedoeld in artikel 140, eerste lid van de Pensioenwet met betrekking tot het minimaal vereist eigen vermogen. Deze maatregelen komen samen in dit crisisplan, welke als bijlage G bij deze ABTN is opgenomen.

Bijlage A: Governancestructuur en hoofdlijnen interne beheersingssysteem

1 Governancestructuur

1.1 Bedrijf

Sociale partners bepalen in onderling overleg de inhoud van de pensioenregeling. Hiertoe hebben sociale partners een afsprakendocument opgesteld. Dit document is als bijlage I bij deze ABTN opgenomen.

1.2 Bestuur van de Stichting

Het bestuur is verantwoordelijk voor de bewaking van de doelstelling van de Stichting. Het bestuur bepaalt het dagelijkse beleid, draagt zorg voor de handhaving en uitvoering van statuten en reglementen, is belast met het beheer van de Stichting en is bevoegd tot alle daden van beheer en beschikking, welke met de doelstellingen van de Stichting verband houden. Bij de uitvoering van de pensioenregeling wordt het bestuur terzijde gestaan door:

- de pensioenfondsmanager;
- vermogensbeheerders;
- een accountant;
- een waarmerkend en adviserend actuaris; en
- een compliance-officer.

Bovendien ontvangt het bestuur van de zijde van het VO van de Stichting inbreng ten aanzien van het te voeren beleid in de vorm van adviezen voor de besluiten die op grond van de Pensioenwet adviesplichtig zijn.

De Stichting kent een paritair bestuursmodel. Het bestuur van de Stichting bestaat uit 8 bestuurders en is als volgt samengesteld:

- 4 personen vanuit of namens de werkgever voorgedragen door de werkgever en te benoemen door het bestuur;
- 2 personen vanuit of namens de werknemers voorgedragen door de COR en te benoemen door het bestuur;
- 2 personen vanuit of namens de pensioengerechtigden voorgedragen door pensioengerechtigden en te benoemen door het bestuur.

De taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden van het bestuur zijn nader uitgewerkt in de statuten van de Stichting.

Geschiktheidsplan

Bij het bevorderen van de geschiktheid van de individuele bestuursleden en het bestuur als geheel handelt het bestuur in overeenstemming met het Plan van Aanpak Geschiktheidsbevordering dat door de Pensioenfederatie is opgesteld.

De Stichting beschikt over een geschiktheidsplan, waarin het beleid ten aanzien van geschiktheidsbevordering is vastgelegd. In het plan is vastgelegd over welke kennis, competenties en professioneel gedrag (aspirant) bestuursleden moeten beschikken. Doel is dat de bestuursleden over voldoende kennis, inzicht en oordeelsvorming beschikken om hun taken te volbrengen. Als de aanwezige geschiktheid afwijkt van de gewenste geschiktheid c.q. wanneer er nieuwe ontwikkelingen zijn, wordt per bestuurslid beschreven welke stappen worden ondernomen om te komen tot de gewenste geschiktheid. Dit kan bijvoorbeeld in de vorm van het individueel of collectief volgen van een pensioenopleiding. Het geschiktheidsplan wordt periodiek geëvalueerd.

Naast het voldoen aan de “minimumeisen” van deskundigheid stelt de Stichting periodiek vast op welke aandachtsgebieden aanvullende deskundigheid c.q. geschiktheid gewenst is.

Gedragscode en compliance officer

De Stichting heeft een gedragscode opgesteld, voor het bestuur en al degenen die voor, namens of in opdracht van de Stichting werken en alle door het bestuur aan te wijzen betrokkenen. Dit ter voorkoming van conflicten tussen het belang van de Stichting en de privébelangen van betrokkenen alsmede ter voorkoming van het gebruik van vertrouwelijke informatie van de Stichting voor privédoeleinden. De gedragscode maakt onderdeel uit van het compliance charter. Het compliance charter beschrijft de definitie, doelstellingen, scope, en taken en verantwoordelijkheden van de betrokkenen in het kader van het in stand houden van een integere organisatie, bedrijfsvoering en compliance. De naleving van wet- en regelgeving wordt geborgd door middel van compliance monitoring. Het compliance charter belicht het belang dat de Stichting aan de inrichting en inbedding van compliance hecht en sluit aan bij de kernwaarden van de Stichting. Door het opstellen van het compliance charter wordt richting het bestuur, de compliance functie en toezichthouders transparant gemaakt wie verantwoordelijk en aanspreekbaar is voor de integere bedrijfsvoering. Periodiek wordt getoetst of dit compliance charter aanpassing behoeft. De compliance functie van de Stichting is verantwoordelijk voor het opstellen en actueel houden van het compliance charter. De eindverantwoordelijkheid voor compliance ligt bij het bestuur.

De Stichting heeft in 2020 een externe compliance officer aangesteld die werkzaam is bij HVG Law. De compliance officer is in het bijzonder belast met het toezicht op de naleving van de bepalingen uit de gedragscode die gelden voor de bestuursleden en andere verbonden personen.

De taken en bevoegdheden van de compliance officer zijn vastgelegd in het compliance charter en in de gedragscode. De compliance officer geeft eens per jaar een schriftelijke terugkoppeling aan het bestuur over zijn bevindingen inzake compliance.

1.3 Verantwoordingsorgaan (VO)

Het bestuur heeft een VO ingesteld. De inrichting en bevoegdheden van het VO zijn vastgelegd in de statuten van de Stichting en zijn nader uitgewerkt in het reglement van het VO. De taken en bevoegdheden van het VO zijn gelijk aan de wettelijke taken en bevoegdheden zoals vastgelegd in artikel 115c van de Pensioenwet. Het VO bestaat bij de Stichting uit 3 leden:

- 1 lid van het VO wordt als vertegenwoordiger van de werkgever benoemd door de werkgever.
- 1 lid van het VO wordt als vertegenwoordiger van de werknemers benoemd door en uit de deelnemers.
- 1 lid van het VO wordt als vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden benoemd door en uit de pensioengerechtigden.

1.4 Intern toezicht

Het bestuur van de Stichting heeft gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. Deze commissie bestaat uit drie onafhankelijke leden. De leden worden benoemd door het bestuur na raadpleging van het VO.

De visitatiecommissie houdt toezicht op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in de Stichting. De visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het VO en de werkgever en in het jaarverslag.

1.5 Externe deskundigen

Het bestuur heeft Mazars Accountants N.V. als externe accountant aangesteld. De accountant controleert jaarlijks de jaarrekening van de Stichting en de boekhoudkundige verslagstaten voor DNB. De accountant geeft hierover een accountantsverklaring af. De accountant legt verantwoording af aan het bestuur. Tussen de Stichting en Mazars is de opdracht tot deze dienstverlening door middel van een overeenkomst vastgelegd.

Het bestuur heeft Willis Towers Watson benoemd als adviserend actuaris. De adviserend actuaris adviseert het bestuur over actuariële aangelegenheden. De actuaris legt hierover verantwoording af aan het bestuur. Tussen de Stichting en Willis Towers Watson is deze opdracht tot dienstverlening door middel van een overeenkomst vastgelegd.

Het bestuur heeft Triple A benoemd als waarmerkend actuaris. De waarmerkend actuaris toetst onder andere jaarlijks de mate waarin de verplichtingen van de Stichting door aanwezig vermogen worden afgedekt. Tussen de Stichting en KPMG is deze opdracht tot dienstverlening door middel van een overeenkomst vastgelegd. Ten aanzien van de waarmerking wordt rekening gehouden met de bepalingen in artikel 148 van de Pensioenwet, met betrekking tot de onafhankelijkheid van de waarmerkend actuaris.

Het bestuur beoordeelt ten minste eenmaal per vier jaar het functioneren van de accountant en de adviserend en waarmerkend actuaris. De uitkomsten van deze beoordeling bespreekt het bestuur met de accountant of de adviserend, dan wel waarmerkend actuaris. Ook stelt het bestuur het VO van de uitkomsten op de hoogte.

1.6 Uitbesteding

Het bestuur heeft de volgende werkzaamheden uitbesteed aan derden:

- Het vermogensbeheer;
- De beleggingsadministratie.

Bij de uitbesteding is rekening gehouden met het bepaalde in:

- Artikel 34 van de Pensioenwet;
- Hoofdstuk 4 van het Besluit uitvoering Pensioenwet;
- De door AFM en DNB opgestelde Principes voor beheerst beloningsbeleid.

Het uitbestedingsbeleid is separaat vastgelegd in het uitbestedingsprotocol

1.7 Beleggingadviescommissie

Het bestuur heeft een beleggingsadviescommissie ingesteld. De beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur over het te voeren strategische beleggingsbeleid en monitort de uitvoering door de bestaande vermogensbeheerder. De beleggings-adviescommissie voert het door het bestuur vastgestelde beleggingsplan uit. De beleggingsadviescommissie is o.a. belast met de volgende taken:

- Het monitoren en op kwartaalbasis terugkoppelen aan het bestuur aangaande de (niet-) financiële risico's voor zover deze betrekking hebben op het beleggingsbeleid en de uitvoering hiervan;
- Het adviseren van het bestuur over uitgangspunten ten behoeve van bijvoorbeeld een ALM-studie, risicobudgetterings-studie of herstelplan;
- Periodiek laten uitvoeren van een ALM- of risicobudgetteringsstudie;
- Het voorbereiden van en het bestuur adviseren over het beleggingsplan (incl. de beleggingsrichtlijnen);
- Uitvoering geven aan het jaarlijkse beleggingsplan waaronder het periodiek rebalancen van de beleggingsportefeuille conform de beleggingsrichtlijnen;
- De bestaande vermogensbeheerders monitoren en, in voorkomende gevallen, een selectie van nieuwe vermogensbeheerders (laten) samenstellen. De selectie van nieuwe beheerders wordt voorgelegd aan het bestuur;
- Monitoren of de uitvoering van de strategische asset allocatie overeenkomt met het strategisch beleid en het beleggingsbeleid in het algemeen, zoals vastgesteld;
- Het monitoren van de performance van de relevante mandaten ten opzichte van de specifieke benchmarks uit het beleggingsbeleid;
- Voorbereiden van investment cases en kaderstellingen;
- Volgen van relevante ontwikkelingen op het gebied van vermogensbeheer en wet- en regelgeving.

2 Hoofdlijnen interne beheersingssysteem

2.1 Beleidsmatige processen en doelstellingen

Om de gestelde doelen te verwezenlijken voert het bestuur een beleid, waarbij de actualiteit steeds in het oog wordt gehouden. Het bestuur laat zich bij het maken van beleid ondersteunen door periodieke rapportages die een totaalbeeld moeten geven van de (financiële) positie van de Stichting met de daarbij te onderkennen en te analyseren risico's. Deze rapportages zijn onder meer:

- Het financieel jaarverslag;
- Een actuarieel jaarrapport;
- De beleggingsrapportages (per kwartaal) en beleggingsplan;
- De maandelijkse rapportage over de dekkingsgraad;
- De Asset Liability Management (ALM-)studie;
- De verslagstaten voor DNB inclusief de voortgangsrapportage inzake het herstelplan;
- Het rapport van de waarmerkend actuaris;
- De (aanvangs)haalbaarheidstoets;
- De Risico Analyse Monitor.

2.2 Beleid

Het bestuur onderkent het belang van risicomanagement dat een steeds belangrijkere rol is gaan spelen in de aansturing van de Stichting, zie hiervoor ook Hoofdstuk 6. Het beleid van het bestuur is er niet op gericht om risico's per definitie uit sluiten, maar om risico's op een verantwoorde wijze te beheersen.

2.3 Uitvoering

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van controlemaatregelen gericht op het adequaat beheersen van alle voorkomende 'bedrijfsprocessen' van de Stichting, met inbegrip van een juiste en volledige registratie van de gegevens van de Stichting.

Als uitvloeisel van die verantwoordelijkheid wordt gestuurd op het zoveel mogelijk beperken van de risico's die samenhangen met uitbestede processen.

Het bestuur heeft een aantal controlemechanismen geïntroduceerd die in drie categorieën onder te verdelen zijn:

- Algemene controle en interne controle;
- Controle op de uitbestede taken;
- Controle op de volledigheid van gegevens.

Bij incidentele processen zal het bestuur nagaan of er additionele risico's optreden die specifieke, dan wel aanvullende, controlemaatregelen vereisen.

2.4 Algemene controle en interne controle

Om een goed overzicht te houden op alle relevante gebeurtenissen en processen vergadert het bestuur ten minste zes keer per jaar. Daarbij beziet het bestuur of de voortgang van processen naar tevredenheid verloopt. Onderdeel van deze algemene controle zal zijn een beschouwing van de financiële positie van de Stichting.

Daarnaast vergadert het bestuur zo dikwijls als dat noodzakelijk wordt geacht over specifieke en/of spoedeisende aangelegenheden.

In voorkomende gevallen kan worden besloten tot schriftelijke consultering van de bestuursleden om de voortgang van de besluitvorming te waarborgen.

Het bestuur zal de voortgang van gemaakte afspraken (laten) bijhouden op een actielijst.

Alle aspecten van het (dagelijks) beleid zullen worden bepaald door twee bestuursleden, zodat het vier-ogen-principe gewaarborgd is.

Voor deze algemene en interne controle maakt het bestuur gebruik van de volgende hulpmiddelen.

- Jaarplanning

  Het bestuur hanteert een jaarplanning in de vorm van een checklist om na te gaan of tijdig alle, in enig jaar te ondernemen, activiteiten worden verricht. In de jaarplanning is aangegeven wie welke rol en wanneer, dient te vervullen. Deze jaarplanning is ook bestemd om het bestuur te ondersteunen in zijn controletaken op de uitbestede werkzaamheden.

  In deze jaarplanning zijn de voor de Stichting jaarlijks terugkerende besluitvormingsmomenten en werkzaamheden opgenomen. Ook is een planning opgenomen voor periodiek terugkerende zaken die niet aan een jaarcyclus gekoppeld zijn.

- Monitoring financiële positie

  Naast de gedetailleerde vaststelling van de financiële positie van de Stichting in het jaarverslag, wordt op maandelijkse basis inzicht verkregen in die positie. Dit moet het bestuur o.a. in staat stellen om aan het eind van het jaar op een verantwoorde wijze een toeslagbesluit te nemen.

- Goed pensioenfondsbestuur

  Het bestuur draagt zorg voor de organisatie van een transparant intern toezicht. Daartoe is door het bestuur (mede) een visitatiecommissie ingesteld.

  Daarnaast heeft het bestuur van de Stichting een VO ingesteld. In dit orgaan zijn de werknemers en werkgever(s) qua stemverhouding evenredig vertegenwoordigd. Daarnaast is een pensioengerechtigde opgenomen in het VO.

De bevindingen van de visitatiecommissie en het VO zijn voor het bestuur van belang voor de toetsing van zijn beleid en de beleidsprocedures.

- Gedragscode

  Voor de interne controle op integriteit heeft de Stichting een gedragscode opgesteld. De compliance functie wordt door een compliance officer vervuld. De gedragscode wordt ten minste één maal per jaar aan de orde gesteld bij een bestuursvergadering.

- Geschiktheidsplan

  Voor de interne controle op de, in het bestuur, aanwezige geschiktheid, hanteert het bestuur het geschiktheidsplan. Aan de hand van een nulmeting en herhaalmetingen wordt de aanwezige geschiktheid geïnventariseerd. Deze hulpmiddelen worden ten minste één maal per jaar aan de orde gesteld bij een bestuursvergadering. De jaarplanning staat bij elke bestuursvergadering - als algemeen controlemiddel - op de agenda.

2.5 Controle op uitbestede werkzaamheden

Controle op de administratie

Voor de controle op de administratie laat het bestuur de pensioenfondsmanager periodiek verantwoording afleggen, onder meer door middel van het verstrekken van kwartaalrapportages en -overzichten.

Deze rapportages behelzen o.a.:

- De registratie van de (financiële) gegevens van de Stichting;
- De stand van zaken van betalingen door de aangesloten werkgevers;
- Behandeling van klachten van de aangesloten werkgevers en van (gewezen) deelnemers.

Het bestuur neemt ook mee in zijn beoordeling:

- De (jaarlijkse) bevindingen van de accountant over de gevoerde administratie;
- Eventuele signalen van de aangesloten werkgevers en van de (gewezen) deelnemers, al dan niet via de betrokken sociale partners.

Controle op het vermogensbeheer

De vermogensbeheerder handelt conform het door het bestuur verleende beleggingsmandaat. Dit onderwerp is nader uitgewerkt in het Strategisch Beleggingsbeleid 2019-2021.

2.6 Controle op volledigheid gegevens

Controle op de juistheid van de door de werkgever opgegeven gegevens

Via de uitvoeringsovereenkomst met de aangesloten werkgever(s) bepaalt de Stichting de wijze waarop en de termijnen waarbinnen de informatie nodig voor een goede administratieve uitvoering van de statuten en het fondsreglement door de werkgever(s) moet worden verstrekt aan de Stichting.

De aangesloten werkgever(s) zijn door de Stichting in bezit gesteld van (papieren dan wel digitale) formulieren voor de gegevensuitwisseling. Deze formulieren worden bij binnenkomst door de administratie gecontroleerd op volledigheid. Bij volledig ingevulde formulieren worden de aangegeven wijzigingen doorgevoerd. Als dit persoonsgegevens betreffen worden deze gegevens vergeleken met die van de Gemeentelijke Basis Administratie (GBA).

Bijlage B: Doelstellingen, beleidsuitgangspunten en risicohouding

1 Inleiding

De doelstellingen, beleidsuitgangspunten en risicohouding maken onderdeel uit van de missie, visie en strategie van de Stichting.

2 Missie, visie en strategie

De missie, visie en strategie van de Stichting zijn in hoofdstuk 1 van de ABTN opgenomen.

3 Doelstellingen, beleidsuitgangspunten en risicohouding

3.1 Doelstelling(en)

De doelstellingen zijn de resultaten waarnaar de Stichting streeft. Doelstelling van het beleid van het bestuur is het nakomen van pensioenaanspraken en pensioenrechten. Hierbij streeft de Stichting ernaar om de ingegane en premievrije pensioenaanspraken zoveel mogelijk waardevast te houden. De daarvoor geldende maatstaf is de CAO loonindex voor actieve deelnemers en het prijsindexcijfer alle huishoudens voor gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. De Stichting probeert zijn doelstelling te bereiken met aanvaardbare en stabiele premies.

3.2 Beleidsuitgangspunten

Beleidsuitgangspunten vormen een gedragslijn voor de verwezenlijking van (een) bepaalde doelstelling(en).

De pensioenovereenkomst kan worden gekwalificeerd als een uitkeringsovereenkomst in de zin van artikel 1, 10 en 118 van de Pensioenwet. De pensioenregeling is een zogenoemde CDC-regeling met een middelloonkarakter waarbij de toeslagverlening voorwaardelijk plaats vindt op basis van de financiële positie van de Stichting. De financiële positie wordt voornamelijk gestuurd via de middelen uit beleggingsopbrengsten. Het risico van niet toereikende beleggingsopbrengsten, waardoor de ingegane pensioenen en pensioenaanspraken verlaagd zouden kunnen worden, ligt volledig bij de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden. Het beleid van de Stichting is echter zodanig ingericht dat onder een breed scala van omstandigheden op lange termijn een zo hoog mogelijk pensioen wordt uitgekeerd terwijl de kans op verlaging in enig jaar zoveel als redelijkerwijs mogelijk wordt beperkt.

3.3 Risicohouding

1. De Stichting heeft de ambitie om op de pensioenen een toeslag te verlenen om de koopkracht in stand te houden. Dit kan niet uit de premie worden gefinancierd. Dit betekent dat de Stichting dit moet verdienen met beleggen. De Stichting neemt, in samenspraak met de sociale partners, dus beleggingsrisico, omdat het van mening is dat beleggingsrisico, gemiddeld genomen, op de lange termijn beloond wordt met een positief rendement. Het lopen van risico’s betekent ook dat handhaving van de nominale aanspraken, laat staan koopkrachtbehoud, geen vanzelfsprekendheden zijn.

2. De prioriteit ligt, conform de visie van het pensioenfonds, meer bij de toeslagambitie dan het te allen tijde voorkomen van kortingen. Hiervoor is bij de vaststelling van het gewenste risicoprofiel een

verhouding vastrentende waarden / zakelijke waarden van 60:40 toegepast in de ALM-studie als uitgangspunt. Getoetst is dat de uitkomsten van het gewenste risicoprofiel in het beleggingsbeleid niet significant gevoelig zijn voor beperkte afwijkingen in deze verhouding, zoals bijvoorbeeld 50:50.

3. De maatstaf voor de toeslagverlening is, voor actieve deelnemers, de loonontwikkeling in het voorgaande kalenderjaar conform de CAO voor Brocacef B.V. Voor inactieve deelnemers wordt de stijging van de consumentenprijsindex in de periode juli van het voorafgaande jaar ten opzichte van juli van het jaar dat daaraan vooraf ging (CPI-afgeleid) gehanteerd. De toeslagverlening is voorwaardelijk, afhankelijk van de financiële positie van de Stichting. De Stichting accepteert, in samenspraak met de sociale partners, dat de kans bestaat dat toeslag niet (volledig) toegekend wordt. Daarnaast wordt ook geaccepteerd dat de mate van toeslagverlening van jaar op jaar sterk kan variëren.

4. Het ambitieniveau van toeslagverlening is vertaald in de mate waarin het pensioen jaarlijks kan worden aangepast ten opzichte van de maatstaf. Het minimaal beoogd niveau in verwachting omtrent de toeslagverlening op langere termijn ligt gemiddeld genomen boven de 50% van de prijsinflatie per jaar. Dit is de aanpassing van het pensioen inclusief eventueel toegepaste kortingen.

5. Het risico van afname van de dekkingsgraad en de kans op kortingen wordt geaccepteerd. De Stichting bepaalt in overleg met sociale partners of de uitkomsten van de periodieke ALM studie bij het gekozen strategisch beleggingsbeleid (ook in vergelijking tot andere mixverhoudingen) acceptabel zijn. Hierbij is:
    - de mediaan van de toeslagrealisatie (% maatstaf) minimaal 50%;
    - de jaarlijkse kans op korting maximaal 7%;
    - de gemiddelde omvang van een korting maximaal 5%.

    Bovenstaande grenzen zijn in 2018 geëvalueerd en vastgesteld. De Stichting en sociale partners zijn zich ervan bewust dat bij lagere feitelijke dekkingsgraden de hierboven genoemde kansen op kortingen zullen toenemen. De gekozen strategische beleggingsmix en bijbehorende tactische bandbreedtes wordt hierop in principe niet tussentijds aangepast.

6. Het risico op de korte termijn wordt uitgedrukt in de wettelijk vereiste solvabiliteitsbuffer. De randvoorwaarden aan het beleggingsbeleid[1] geven een bandbreedte weer van ongeveer 5% ten opzichte van een vereist eigen vermogen van 20%. Dit is voor partijen acceptabel. Daarbij is men zich ervan bewust dat door de hoogte van de marktrente en wijzigende creditratings en/of duratie van obligaties van invloed zijn op het VEV en niet inzichtelijk zijn gemaakt in deze bandbreedtes. Indien het VEV van het strategisch beleggingsbeleid (inclusief bandbreedte) door ontwikkelingen hierin met meer dan 5% toeneemt treedt de Stichting in overleg met sociale partners.

Haalbaarheidstoets

1. De haalbaarheidstoets toetst onder meer het pensioenresultaat over een horizon van 60 jaar, uitgaande van diverse omstandigheden. Voor de haalbaarheidstoets wordt een door de toezichthouder voorgeschreven (economische) scenarioset gehanteerd. Deze wijkt af van de uitgangspunten die het bestuur hanteert voor eigen analyses.

2. Het pensioenresultaat geeft de mate van koopkrachtbehoud weer van het pensioen (het feitelijke verwachte toekomstige pensioen afgezet tegen een pensioen dat is gecorrigeerd voor de volledige prijsinflatie).

3. In het kader van de haalbaarheidstoets is door het pensioenfonds is samenspraak met sociale partners een ondergrens gesteld aan het gewenst pensioenresultaat. Enerzijds uitgaande vanuit de feitelijke dekkingsgraad en anderzijds vanuit een evenwichtssituatie (dekkingsgraad waarbij wettelijke vereiste buffer exact aanwezig is). Deze ondergrenzen zijn gesteld op:
    a. Vanuit de feitelijke dekkingsgraad: 85%
    b. Vanuit evenwichtssituatie: 90%.

    Dit komt overeen met:
    a. een jaarlijkse aanpassing van het pensioen met circa 50% van de prijsinflatie.
    b. een jaarlijkse aanpassing van het pensioen met circa 70% van de prijsinflatie.

[1] Er is hierbij geen rekening gehouden met verschuivingen in de ratingverdeling en of duratie van de staats / bedrijfsobligaties.

4. In het kader van de haalbaarheidstoets wordt tevens gekeken naar de maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slechtweer scenario ten opzichte van de gewenste ondergrens vanuit de feitelijke dekkingsgraad. Dit geeft de mate van volatiliteit/risico weer. Deze afwijking is door partijen gesteld op maximaal 30%. Deze afwijking is iets kleiner dan de maximale afwijking die toegestaan is in slecht weer om vanuit de feitelijke situatie gemiddeld op een nominaal pensioen uit te komen (32%).

Bijlage C: Haalbaarheidstoets

Uit hoofde van het nFTK is in 2015 een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd door de Stichting. De aanvangshaalbaarheidstoets dient aan te tonen dat:

> Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau boven de door het fonds te kiezen ondergrens voor dit pensioenresultaat blijft;
>
> Het premiebeleid over de gehele berekeningshorizon voldoende realistisch en haalbaar is;
>
> Het fonds voldoende herstelcapaciteit heeft om naar verwachting vanuit de situatie dat aan de vereisten voor het minimaal vereiste vermogen wordt voldaan, binnen de looptijd van het herstelplan aan de vereisten voor het vereist eigen vermogen te voldoen;
>
> Het pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij het fonds hiervoor de maximale afwijking vaststelt.

De uitgangspunten voor de aanvangshaalbaarheidstoets zijn voorgeschreven door DNB en gelden voor alle pensioenfondsen.

Het pensioenresultaat is in de aanvangshaalbaarheidstoets gedefinieerd als de pensioenuitkomsten, zoals die volgen uit het beleid van het fonds ten opzichte van de pensioenuitkomsten, zoals die zouden gelden als er nooit sprake zou zijn van kortingen en er altijd conform de prijsindex zou worden geïndexeerd. Het ijkpunt is dus een pensioenuitkomst die de prijsontwikkeling volledig bijhoudt.

Onder fondsbeleid wordt hierbij verstaan de inhoud van de regeling, de hoogte van de premie, het kortings-, het toeslag- en het beleggingsbeleid.

In onderstaande tabel zijn de uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets (uitgevoerd in 2015) afgezet tegen de gestelde grenzen en voorwaarden. Hieruit blijkt dat het pensioenfonds slaagt voor de toetsen.

	Ondergrens	Uitkomst	Score
Mediaan pensioenresultaat vanuit feitelijke situatie	85%	93%	√
Maximale afwijking pensioenresultaat ten opzichte van mediaan in slechtweerscenario	30%	28%	√
Mediaan pensioenresultaat vanuit evenwicht situatie	90%	98%	√
Voldoende herstelkracht			√
Realistische premie			√

Jaarlijks worden de ondergrenzen getoetst aan de hand van de jaarlijkse haalbaarheidstoets. De laatste haalbaarheidstoets (2021) gaf geen aanleiding om de grenzen te herzien. Als niet aan de ondergrenzen wordt voldaan wordt in overleg getreden met sociale partners.

Bijlage D: ERB beleid

Eigenrisicobeoordeling

Doelstelling

Zoals vermeld is het bestuur van de Stichting eindverantwoordelijk voor de inrichting en goede werking van het interne risicobeheersings- en controlesysteem. De Stichting doorloopt in dat kader permanent de Risk en Control cyclus.

Het doel van het Rapport eigenrisicobeoordeling is de vastlegging van een analyse en beoordeling van het bestuur van:

1. De risico's waaraan de Stichting is blootgesteld;
2. De effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer.

Deze analyse en beoordeling kan aanleiding zijn om aandachtspunten in de (organisatie van de) risicobeheersing te constateren. Deze aandachtspunten zullen in dat geval in de rapportage als actiepunten naar voren komen en vervolgens worden opgepakt in de reguliere Risk en Control cyclus.

De Stichting neemt het Rapport eigenrisicobeoordeling in aanmerking bij de onderbouwing van strategische besluiten. Bij strategische besluiten met een materiële impact op het risicoprofiel actualiseert de Stichting het Rapport eigenrisicobeoordeling.

De visitatiecommissie zal voor haar taak om toe te zien op adequate risicobeheersing door de Stichting gebruikmaken van het Rapport eigenrisicobeoordeling en kennis nemen van het daarin opgenomen oordeel van het bestuur. Ook De Nederlandsche Bank ontvangt vanuit haar toezichtstaak deze periodieke rapportage.

Periodiciteit

Het reguliere Rapport eigenrisicobeoordeling wordt vanaf januari 2019 door de Stichting eens in de drie jaar opgesteld (meest recentelijk in 2021).

Het bestuur besluit in het geval van een specifieke aanleiding tot een tussentijdse actualisatie van het Rapport eigenrisicobeoordeling.

Er is sprake van een specifieke aanleiding in het geval van een significante (verwachte) wijziging binnen de Stichting en/of in de omgeving van de Stichting met potentiële materiële gevolgen voor de risicobeheersing/het risicoprofiel van de Stichting. Bij een significante wijziging is er sprake van potentiële substantiële gevolgen voor een of meer belanghebbenden van de Stichting.

Onder andere de volgende omstandigheden vereisen een actualisatie van het Rapport eigenrisicobeoordeling:

- Besluit tot fusie met een ander pensioenfonds of tot liquidatie van de Stichting;
- Materiële wijziging van een uitbesteding van de Stichting;
- Materiële wijziging van het bestuursmodel van de Stichting;
- Materiële wijziging van de pensioenregeling van de Stichting;
- Materiële wijziging van de financiële opzet van de Stichting.

Bij de actualisatie blijft de aanpassing van de analyse en de beoordeling beperkt tot die onderdelen van het rapport die geraakt worden door de specifieke aanleiding. Qua proces geldt dat indien specifieke besluitvorming door de Stichting de aanleiding vormt voor de actualisatie, deze actualisatie plaatsvindt

nadat het besluit is genomen. Het bestuur legt de belangrijkste conclusies van de eigenrisicobeoordeling vast in het jaarverslag. Het bestuur geeft daarbij aan of zich een specifieke aanleiding voor het actualiseren van de eigenrisicobeoordeling heeft voorgedaan.

Inhoud / framework

Het Rapport eigenrisicobeoordeling wordt vastgesteld door het bestuur en bevat de volgende elementen:

- Beschrijving van de missie, visie, strategie en doelstellingen van de Stichting inclusief ontwikkeling daarin ten opzichte van de vorige eigenrisicobeoordeling;

- Evaluatie van de geformuleerde risicohouding in relatie tot missie, visie, strategie en doelstellingen:

  - Evaluatie van risicohouding financiële risico's;

  - Evaluatie van risicohouding niet-financiële risico's

- Beoordeling van de doelmatigheid van het risicobeheer

  - Evaluatie van de governancestructuur voor risicobeheersing:

    - Taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden in het risicobeheer van:
      - Bestuur;
      - Commissies;
      - Bestuursondersteuning;
      - Uitbestedingspartijen,

    - Scheiding van 1e, 2e en 3e lijn in opzet, bestaan en werking.

  - Evaluatie van werking van risicomanagement-processen (Risk en Control cyclus), onder meer:

    - Doorvertaling risicohouding naar normen op diverse risicogebieden;

    - Risico-identificatie en risico-analyse;

    - Werking van beheersmaatregelen;

    - Rapportagestructuur en –lijnen.

  - Bij de beoordeling wordt onder meer ingegaan op de efficiënte werking in de praktijk, de daadwerkelijke toegevoegde waarde en de mate van onafhankelijkheid;

  - De beoordeling mondt uit in het formuleren van verbeterpunten die vervolgens zullen worden geadresseerd in de reguliere Risk en Control cyclus.

- Beoordeling van de risico's die de Stichting loopt:

  - Binnen de Risk en Control cyclus die de Stichting permanent doorloopt wordt periodiek gerapporteerd over de risico's die de Stichting loopt (financieel, niet-financieel, strategisch en operationeel) en het beleid dat de Stichting voert voor de beheersing van deze risico's. Het rapport bevat daarom een samenvatting van en verwijzingen naar de meest recente risico-rapportages waarbij deze risico's zijn beoordeeld. Daarnaast bevat het rapport een samenvatting van en verwijzing naar het Risico framework-document, waarin de wijze waarop de Stichting invulling geeft aan de Risk en Control cyclus.

  - Tevens bevat het rapport verwijzingen naar de meest relevante beleidsstukken die de Stichting heeft vastgesteld voor de beheersing van deze risico's. In het bijzonder wordt verwezen naar:

    - Financiële risicorapportages en beleidsstukken, waaronder de financiële opzet in deze ABTN (beleggingsbeleid, indexatiebeleid, premiebeleid, berekening en onderbouwing VEV), (aanvangs)haalbaarheidstoets, herstelplan, crisisplan en eventueel de verrichte ALM-studie;

    - Niet-financiële risicorapportages en beleidsstukken, waaronder verwijzingen naar de meest recente ISAE 3402-rapportages en SLA-rapportages van de uitbestedingspartijen van de Stichting;

    - SIRA en integriteitsbeleid.

  - Het rapport bevat, uitgaande van bovengenoemde rapportages, een samenvattende conclusie van het bestuur over de meest materiële risico's die de Stichting loopt, hoe deze risico's zich verhouden tot de missie, visie, strategie en doelstellingen van de Stichting en de actiepunten die de Stichting daarbij heeft geformuleerd. Deze actiepunten zullen vervolgens worden geadresseerd in de reguliere Risk en Control cyclus.

Totstandkoming

Het voorbereiden van het Rapport eigenrisicobeoordeling vindt plaats onder verantwoordelijkheid van de risicobeheerfunctie van de Stichting. De risicobeheerfunctie kan het opstellen van de rapportage (deels) delegeren aan betrokkenen in de eerste lijn. De risicobeheerfunctie vormt zich in dat geval onafhankelijk een oordeel over deze input. Bij de beoordeling van de effectiviteit en doelmatigheid van het risicobeheer, baseert het bestuur zich onder andere op beschikbare rapportages vanuit de interne audit functie van de Stichting.

Wettelijke vereisten

Met het Rapport eigenrisicobeoordeling geeft de Stichting invulling aan het vereiste om een eigenrisicobeoordeling uit te voeren zoals vastgelegd in artikel 18b van het Besluit Financieel Toetsingskader. Dit vereiste is per 13 januari 2019 van kracht is geworden. Indien De Nederlandsche Bank voorschriften publiceert waarmee in deze beleidsbeschrijving nog geen rekening is gehouden, zal dit beleid hierop worden aangepast.

Op grond van artikel 18b van het Besluit Financieel Toetsingskader omvat de eigenrisicobeoordeling in ieder geval:

a. Een beschrijving van de wijze waarop de ERB in het managementproces en de besluitvormingsprocessen is geïntegreerd;

b. Een beoordeling van de doelmatigheid van het risicobeheer;

c. Een beschrijving van de wijze waarop belangenconflicten met de bijdragende onderneming worden beheerst bij uitbesteding van werkzaamheden sleutelfuncties;

d. Een beoordeling van de totale financieringsbehoeften inclusief, indien van toepassing, een beschrijving van het herstelplan;

e. Een beoordeling van de risico's voor samengevat de belanghebbenden met betrekking tot pensioenaanspraken en –rechten;

f. Een kwalitatieve beoordeling van mechanismen ter bescherming van pensioenuitkeringen;

g. Een kwalitatieve beoordeling van de operationele risico's;

h. Een beoordeling van ESG risico's;

i. Een beschrijving van methoden om risico's te beoordelen.

Onderdeel A is beschreven in deze paragraaf.

De wijze waarop de Stichting in het rapport eigenrisicobeoordeling invulling geeft aan onderdeel B is in bovenstaande expliciet uiteengezet. Onderdeel C is voor de Stichting niet aan de orde.

Onderdelen D, E, F, G en H vallen onder de beoordeling van de risico's die in het rapport eigenrisicobeoordeling naar voren komt.

Onderdeel I, een beschrijving van methoden om risico's te beoordelen, is voor elk risico opgenomen in het beleidsplan Integraal Risicomanagement van de Stichting. Hiernaar zal verwezen worden in het rapport eigenrisicobeoordeling.

Bijlage E: Financiële opzet en sturingsmiddelen

In deze bijlage zijn de financiële opzet en sturingsmiddelen van de Stichting opgenomen. De middelen dienen om binnen de opzet aan het gestelde beleid te voldoen.

1 Kerncijfers

In onderstaande tabel zijn de actuele kerncijfers betreffende de financiële opzet van de Stichting weergegeven:

	1 januari 2021
Minimum vereist eigen vermogen	4,1%
Vereist eigen vermogen[1]	15,6%
Bovengrens toeslagbeleid	122,7%
Feitelijke premie (% van PG)	33,4%

2 Technische voorzieningen

De Stichting stelt toereikende voorzieningen vast met betrekking tot het geheel van de pensioenverplichtingen. De voorwaardelijke indexatieverlening maakt geen onderdeel uit van de pensioenverplichtingen.

De Stichting voert de pensioenregeling uit conform het pensioenreglement. De pensioenaanspraken worden in beginsel in eigen beheer gehouden.

Het overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico dat de Stichting loopt, is met ingang van 1 januari 2016 volledig verzekerd bij de herverzekeraar. De herverzekeraar brengt jaarlijks premies in rekening voor het overnemen van de risico's. De risicokapitalen ten grondslag aan deze premies worden jaarlijks door de Stichting bepaald en aan de herverzekeraar verstrekt.

De vaststelling van de technische voorzieningen geschiedt op basis van de volgende uitgangspunten:

- Berekening vindt plaats op basis van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur;
- De grondslagen zijn gebaseerd op prudente beginselen inzake overlijden, arbeidsongeschiktheid en levensverwachting;
- De methodiek van vaststelling is van jaar op jaar consistent, tenzij juridische, demografische en/of economische omstandigheden zich hiertegen verzetten.

[1] Conform jaarverslag 2020

De technische voorzieningen van de Stichting bestaan uit de voorzieningen pensioenverplichtingen.

De voorziening pensioenverplichtingen is in beginsel gelijk aan:

- Voor de actieve deelnemers de - op basis van prudente grondslagen vastgestelde - actuariële contante waarde van de over de verstreken dienstjaren verkregen pensioenaanspraken, inclusief de toegekende indexatie;

- Voor niet-actieve deelnemers de actuariële contante waarde van de verzekerde pensioenen, inclusief de tot balansdatum verstrekte indexatie;

- Voor arbeidsongeschikte deelnemers de actuariële contante waarde van de verzekerde pensioenen. In deze contante waarde wordt hierbij – naast de reeds opgebouwde aanspraken – rekening gehouden met de contante waarde van de premievrijgestelde toekomstige pensioenopbouw tot en met de pensioendatum. Ten aanzien van het premievrijgestelde deel van de toekomstige pensioenopbouw wordt voor het opbouwpercentage rekening gehouden met het streefniveau[1] (1,875% voor ouderdomspensioen). Naast de bovenstaande contante waarde wordt tevens een voorziening uitlooprisico meegenomen (nader toegelicht onder 3).

3 Actuariële grondslagen

De voorziening pensioenverplichtingen worden gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen en veronderstellingen:

Rentevoet	De per einde maand door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur).
Overlevingsgrondslagen	Prognosetafel AG 2020 van het Actuarieel Genootschap, gecorrigeerd met fondsspecifieke ervaringssterfte gebaseerd op het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2020.
Partnerpensioen	Reservering tot pensioendatum volgens het onbepaalde partnersysteem en na de pensioendatum op basis van het bepaalde partnersysteem. De gehuwdheidsfrequenties zijn tot de pensioendatum ontleend aan de tabel behorende bij CBS Huishoudensprognose 2016-2060 en op de pensioendatum 100%.
Leeftijdsverschil	De hoofdverzekerde man wordt drie jaar ouder verondersteld dan de medeverzekerde vrouw. De hoofdverzekerde vrouw wordt drie jaar jonger verondersteld dan de medeverzekerde man.
Wezenpensioen	Reservering van ingegaan wezenpensioen op basis van 100% overlevingskansen. Voor latent wezenpensioen wordt niet specifiek gereserveerd. De reservering voor latent wezenpensioen is verondersteld onderdeel te zijn van de gehuwdheidsfrequenties.
Kostenvoorziening	Voor kosten wordt een opslag van 2,5% op de netto voorziening gehanteerd.
Voorziening uitlooprisico arbeidsongeschiktheid	Twee maal de in de premies begrepen opslag voor meeverzekering van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid.

[1] De feitelijke toekenning/opbouw wordt gebaseerd op basis van het door het bestuur jaarlijks vastgestelde opbouwpercentage.

In onderstaande tabel is de beleidscyclus voor toetsing van de actuariële grondslagen opgenomen.

Grondslagen	Laatste toets	Eerstvolgende toets	Toets frequentie na eerstvolgende toets
Overlevingsgrondslagen	2020	2022	2-jaarlijks
Partnerpensioen	2020	2024	4-jaarlijks
Leeftijdsverschil	2020	2024	4-jaarlijks
Ongehuwdenpercentage	2020	2024	4-jaarlijks
Kostenvoorziening	2019	2021/2022	2-jaarlijks
Arbeidsongeschiktheid	2020	2024	4-jaarlijks

De kostenvoorziening is vastgesteld met als uitgangspunt een situatie waarbij de premie-instroom komt te vervallen (bijvoorbeeld door opzegging van de uitvoeringsovereenkomst). Het beleid van de Stichting zal, indien deze situatie zich voordoet, er op gericht zijn om zo snel mogelijk de verplichtingen over te dragen en het fonds te liquideren. Het onderzoek naar de benodigde kostenvoorziening is voor het laatst uitgevoerd in 2019 en zal iedere twee jaar worden vernieuwd[1]. Bij de vaststelling wordt gekeken naar de kostenvoorziening bij (bedrijfstak)pensioenfondsen waar de Stichting de verplichtingen redelijkerwijs aan zou kunnen overdragen, vermeerderd met een opslag voor de kosten die de Stichting naar verwachting zelf maakt bij liquidatie. Bij het laatste onderzoek is vastgesteld dat zowel Pensioenfonds Medewerkers Apotheken (PMA) en Pensioenfonds Zorg en Welzijn (PFZW) een kostenopslag van 2,0% op de netto voorziening hanteren. Vermeerderd met een opslag voor eigen kosten van 0,5% resulteert een kostenvoorziening van 2,5%.

In de voorziening pensioenverplichting zit tevens omvat de voorziening behorende bij het ongehuwden ouderdomspensioen, zoals dit in het verleden door de Stichting werd toegekend. Er vindt geen nieuwe opbouw van het ongehuwden ouderdomspensioen plaats, maar (ongehuwde) niet-gepensioneerde deelnemers kunnen mogelijk nog aanspraak maken op een in het verleden opgebouwd recht op ongehuwden ouderdomspensioen. De voorziening voor het latent ongehuwden ouderdomspensioen wordt vastgesteld conform het reguliere ouderdomspensioen, met dien verstande dat er een correctiefactor (ongehuwdheidspercentage) van 30% en 40% wordt gehanteerd voor respectievelijk mannelijke en vrouwelijke deelnemers. De toereikendheid van deze ongehuwdheidspercentages is in 2020 onderzocht en vastgesteld.

[1] De actualisatie wordt begin 2022 uitgevoerd.

Voor de bepaling van de kostendekkende premie worden naast bovenstaande grondslagen de volgende opslagen gehanteerd:

Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid	De opslag voor het meeverzekeren van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid bedraagt 3,8% van de netto kostendekkende premie.
Wezenpensioen	De opslag voor het meeverzekeren van wezenpensioen bedraagt 0% van de netto kostendekkende premie. De opslag voor latent wezenpensioen is verondersteld onderdeel te zijn van de gehuwdheidsfrequenties.
Uitvoeringskosten	De opslag voor administratiekosten wordt elk jaar opnieuw bepaald als zijnde het verschil tussen de werkelijk gemaakte kosten in het vorige jaar en de vrijval van de excassokosten over de gedane uitkeringen. De vrijval van excassokosten over gedane uitkeringen wordt vastgesteld als zijnde het percentage kostenvoorziening op moment van berekening vermenigvuldigd met de som van de in de betreffende periode gedane uitkeringen. Bij tussentijdse aanpassing van het percentage kostenvoorziening zal voor alle uitkeringen worden uitgegaan van het meest recent geldende percentage.

4 Methodiek vaststelling flexibiliseringsfactoren

De in het pensioenreglement genoemde flexibiliseringsfactoren zijn gebaseerd op de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur en de actuariële grondslagen per 30 september 2020. De flexibiliseringsfactoren worden jaarlijks geëvalueerd en aangepast wanneer de rentetermijnstructuur op 30 september significant afwijkt van de rentetermijnstructuur gehanteerd bij de laatst vastgestelde flexibiliseringsfactoren. De afwijking wordt getoetst door vaststelling van een vaste rekenrente, waarbij de technische voorziening van de Stichting gelijk is aan de technische voorziening op basis van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur. Als de vaste rekenrente geijkt op de rentetermijnstructuur per 30 september meer dan 0,50% in absolute zin afwijkt van de rentetermijnstructuur die ten grondslag ligt van de laatst vastgestelde flexibiliseringsfactoren, zullen de flexibiliseringsfactoren worden aangepast. In 2021 was deze afwijking kleiner dan 0,50% waardoor de flexibiliseringsfactoren 2022 niet zijn gewijzigd.

Daarnaast worden de flexibiliseringsfactoren aangepast indien sprake is van gewijzigde actuariële grondslagen, ongeacht de stand van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur.

De flexibiliseringsfactoren worden per bestuursbesluit vastgesteld. In voorkomende gevallen kan het bestuur van de Stichting besluiten om van bovenstaande stelregels af te wijken.

Eventueel gewijzigde flexibiliseringsfactoren worden van kracht per 1 januari van het jaar volgend op de vaststelling van de nieuwe flexibiliseringsfactoren.

5 Methodiek vaststelling minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen wordt vastgesteld conform de in artikel 11 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen opgenomen berekeningswijze van het minimaal vereist eigen vermogen.

Het minimaal vereist eigen vermogen met betrekking tot het beleggingsrisico dat de Stichting loopt wordt bepaald met inachtneming van het herverzekerde deel van de Technische Voorzieningen op de rekendatum.

De Stichting heeft de overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's volledig herverzekerd waardoor, conform de rekenmethodiek, geen risicokapitaal bij overlijden wordt aangehouden en het minimaal vereist eigen vermogen voor overlijdensrisico nihil bedraagt.

Bij de berekening van het minimaal vereist eigen vermogen over het arbeidsongeschiktheidsrisico gaat de Stichting uit van daadwerkelijk geboekte schadebedragen en premies in de verslagjaren voorafgaand aan de berekeningsdatum.

6 Vaststelling vereist eigen vermogen onder FTK volgens het standaardmodel DNB

6.1 Algemeen

De Stichting stelt vooraf de beoogde minimale omvang van het eigen vermogen vast, die nodig wordt geacht om de solvabiliteit van de Stichting op langere termijn te waarborgen. De beoogde minimale omvang van het eigen vermogen en de solvabiliteitsopslag in de kostendekkende premie wordt vastgesteld op basis van het vereiste eigen vermogen onder het FTK volgens het standaardmodel van DNB.

Voor de jaarlijkse rapportage in de verslagstaten voor DNB toetst de waarmerkend actuaris van de Stichting achteraf of het bepaalde vereiste vermogen en de TV afgedekt worden door het aanwezige pensioenvermogen. De adviserend actuaris stelt het benodigde vereiste vermogen vast op basis van de richtlijnen van de toezichthouder volgens het FTK en de daarvan afgeleide richtlijnen binnen zijn organisatie, eveneens gebaseerd op het risicoprofiel van het belegde vermogen. Zijn methodiek houdt ook rekening met de ontwikkelingen op de financiële markten. De adviserend actuaris rapporteert de uitkomst van zijn bevindingen aan de Stichting, en staat daarin tevens stil bij de uitgangspunten op basis waarvan het vereist eigen vermogen is berekend. Op basis van deze brief, bespreekt het bestuur jaarlijks de toepasbaarheid van het standaardmodel voor de situatie bij de Stichting.

Het bestuur besteedt aandacht aan de rapportage in het kader van het FTK.

6.2 Vaststelling vereist eigen vermogen onder FTK volgens het standaardmodel DNB

Onder het FTK wordt het vereiste eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat de Stichting binnen één jaar over minder middelen beschikt dan de TV voor de onvoorwaardelijke toezeggingen[1].

Het vereist eigen vermogen wordt zodanig vastgesteld dat de effecten kunnen worden opgevangen in de volgende onmiddellijke veranderingen in de risicofactoren. Hierbij wordt uitgegaan van het standaardmodel[2]:

- Renterisico (S1):
  Het effect van het voor de Stichting in termen van netto verlies meest negatieve scenario van een rentestijging c.q. rentedaling op basis van door DNB voorgeschreven stijgings- en dalingsfactoren.

  Hierbij zal worden gerekend met zowel het strategische afdekkingspercentage (zoals opgenomen in het strategische beleggingsbeleid van de Stichting), als van het feitelijke afdekkingspercentage dat volgt uit de gegevens aangeleverd door de vermogensbeheerder van de Stichting. Bij vaststelling van het strategische renterisico wordt het strategische afdekkingspercentage geschaald met de ratio tussen:

[1] Artikel 132 in de Pensioenwet; artikel 127 in de Wet verplichte beroepspensioenregeling.
[2] Artikel 12 in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen; artikel 24 in Regels op grond van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

- Het feitelijke afdekkingspercentage bepaald op basis van schokken in de zuivere marktrente voor zowel de vastrentende waardenportefeuille als de verplichtingen.

- Het feitelijke afdekkingspercentage bepaald op basis van schokken in de zuivere marktrente voor de vastrentende waardenportefeuille en op basis van schokken in de DNB rentetermijnstructuur voor de verplichtingen.

- Aandelen- en vastgoedrisico (S_2):
  Het effect van een daling van de waarde van de beleggingen in:

  – aandelen ontwikkelde markten en beursgenoteerd vastgoed met 30% (S_{2A});

  – aandelen opkomende markten met 40% (S_{2B});

  – niet-beursgenoteerde aandelen met 40% (S_{2C}); en

  – niet-beursgenoteerd vastgoed met 15% (S_{2D}) waarbij de waarde van de beleggingen wordt aangepast voor financiering met vreemd vermogen.

- Valutarisico (S_3):
  Het effect van een daling van de waarde van de beleggingen in andere valuta dan de euro met 20% voor valutarisico in ontwikkelde markten (S_{3A}) en 35% voor valutarisico in opkomende markten (S_{3B}). Bij de bepaling van het Vereist Eigen Vermogen per individuele valuta wordt er rekening gehouden met de 'net exposure', dat wil zeggen de gevoeligheid voor een daling in deze valuta ten opzichte van de euro, rekening houdend met eventuele valutahedges;

  Voor bepaling van het strategische valutarisico wordt uitgegaan van de feitelijke valutaposities, waarbij de onafgedekte posities in Amerikaanse dollar, Britse pond en Japanse yen conform het strategische beleggingsbeleid van de Stichting op 0 worden geteld.

- De valutaposities in ontwikkelde markten en opkomende markten worden geclusterd voor zover de positie van de individuele valuta's minder dan 1% van de totale waarde van de beleggingsportefeuille bedraagt. Grondstoffenrisico (S_4):
  Het effect van een daling van de waarde van de beleggingen in grondstoffen (commodities) met 35%;

- Kredietrisico (S_5):
  Het effect van een stijging van de rentemarge voor het kredietrisico van het fonds, afhankelijk van een ratingklasse[1]:

  – 0,60%-punt voor beleggingen met rating AAA, met uitzondering van Europese staatsobligaties;

  – 0,80%-punt voor beleggingen met rating AA;

  – 1,30%-punt voor beleggingen met rating A;

  – 1,80%-punt voor beleggingen met rating BBB; en

  – 5,30%-punt voor beleggingen met rating BB en lager, alsook beleggingen zonder rating.

  Voor de indeling van de vastrentende waardenportefeuille naar de verschillende ratingsklassen wordt aangesloten bij de opgave van de vermogensbeheerder van de Stichting.

  De Stichting heeft geen strategisch beleid omtrent de ratingverdeling van de vastrentende waardenportefeuille. Voor de strategische verdeling wordt derhalve uitgegaan van de feitelijke verdeling geschaald naar de strategische positie van de Stichting in de betreffende beleggingsfondsen.

[1] Zoveel mogelijk bepaald op basis van het oordeel van een gekwalificeerde derde partij.

- Verzekeringstechnisch risico (S_6):
  Het vereiste vermogen voor verzekeringstechnische risico's wordt bepaald door het procesrisico, de onzekerheid in de sterftetrend (TSO) en de negatieve stochastische afwijkingen (NSA);

- Liquiditeitsrisico (S_7) bedraagt 0%;
  Het liquiditeitsrisico wordt door de Stichting beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquide beleggingen. De Stichting ziet derhalve geen aanleiding om voor dit risico een aanvullende risicofactor op te nemen door middel van een partieel intern model.

- Concentratierisico (S_8) bedraagt 0%:
  Om concentratierisico's in de beleggingsportefeuille te beheersen maakt het bestuur gebruik van diversificatie voor beleggen in landen, regio's, sectoren en tegenpartijen. De Stichting ziet derhalve geen aanleiding om voor dit risico een aanvullende risicofactor op te nemen door middel van een partieel intern model.

- Operationeel risico (S_9) bedraagt 0%:
  Dit risico wordt zoveel als mogelijk beperkt met behulp van contractuele overeenkomsten en vastlegging en uitvoering van procedures en (interne) controleprocessen. De Stichting ziet derhalve geen aanleiding om voor dit risico een aanvullende risicofactor op te nemen door middel van een partieel intern model.

- Actief beheer risico (S_{10})

  Het feitelijk actief beheerrisico wordt bepaald als de som van het actief beheerrisico voor de actief beheerde beleggingsfondsen. Het actief beheerrisico wordt per beleggingsfonds bepaald als het product van:

  - De feitelijke marktwaarde van het beleggingsfonds;

  - En 1,96 maal de Tracking Error van het beleggingsfonds vermeerderd met de Total Expense Ratio van het beleggingsfonds.

  Het feitelijk actief beheerrisico wordt daarmee bepaald conform de handreiking van De Nederlandsche Bank.

Het strategisch actief beheerrisico wordt bepaald als de som van het feitelijk actief beheerrisico van de beleggingsfondsen geschaald naar de strategische positie van de Stichting in de betreffende beleggingsfondsen. Het Vereist Eigen Vermogen per risicofactor is gelijk aan het absolute getal van de waardedaling van het eigen vermogen als gevolg van het scenario voor de desbetreffende risicofactor. Het Vereist Eigen Vermogen per risicofactor wordt vastgesteld op basis van het strategisch beleggingsbeleid.

Bij de samenvoeging van het Vereist Eigen Vermogen per risicofactor tot het totale Vereist Eigen Vermogen wordt uitgegaan van de volgende correlaties:

Indien het Vereist Eigen Vermogen voor renterisico is gebaseerd op een rentedaling:

- Aandelen- en vastgoedrisico (S_2) en renterisico (S_1): 0,40

- Tussen de risico's die zijn onderscheiden bij het aandelen en vastgoedrisico (S_{2a}, S_{2b}, S_{2c}, S_{2d}): 0,75

- Renterisico (S_1) en kredietrisico (S_5): 0,40

- Aandelen- en vastgoedrisico (S_2) en kredietrisico (S_5): 0,50

- Tussen de risico's die zijn onderscheiden bij het valutarisico (S_3):

  – 0,50 tussen valuta in ontwikkelde markten;

  - 0,75 tussen valuta in opkomende markten;
  - 0,25 tussen valuta in ontwikkelde markten en valuta in opkomende markten.
- Tussen de overige risico's: 0

Indien het Vereist Eigen Vermogen voor renterisico is gebaseerd op een rentestijging:

- Aandelen- en vastgoedrisico (S_2) en renterisico (S_1): 0
- Tussen de risico's die zijn onderscheiden bij het aandelen en vastgoedrisico (S_{2a}, S_{2b}, S_{2c}, S_{2d}): 0,75
- Renterisico (S_1) en kredietrisico (S_5): 0
- Aandelen- en vastgoedrisico (S_2) en kredietrisico (S_5): 0,50
- Tussen de risico's die zijn onderscheiden bij het valutarisico (S_3):
  - 0,50 tussen valuta in ontwikkelde markten;
  - 0,75 tussen valuta in opkomende markten;
  - 0,25 tussen valuta in ontwikkelde markten en valuta in opkomende markten.
- Tussen de overige risico's: 0

De effecten S_1 tot en met S_6 worden vervolgens gecombineerd aan de hand van de volgende formule:

$$\sqrt{(S_1^2 + S_2^2 + 2 * 0{,}4 * S_1 * S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 * 0{,}40 * S_1 * S_5 + 2 * 0{,}50 * S_2 * S_5 + S_6^2 + S_7^2 + S_8^2 + S_9^2 + S_{10}^2}$$

waarbij

$$S_2^2 = S_{2a}^2 + S_{2b}^2 + S_{2c}^2 + S_{2d}^2$$
$$+2 * 0{,}75 * (S_{2a} * S_{2b} + S_{2a} * S_{2c} + S_{2a} * S_{2d} + S_{2b} * S_{2c} + S_{2b} * S_{2d} + S_{2c} * S_{2d})$$

en

$$S_3^2 = \sqrt{S_{3A}^2 + S_{3B}^2 + 2 * 0{,}25 * S_{3A} * S_{3B}}$$
$$S_{3A}^2 = \sqrt{\sum_i S_{3(i)}^2 + \sum_{i,j\ i \neq j} 0{,}50 * S_{3(i)} * S_{3(j)}}$$
$$S_{3B}^2 = \sqrt{\sum_k S_{3(k)}^2 + \sum_{k,l\ k \neq l} 0{,}75 * S_{3(k)} * S_{3(l)}}$$

Hierbij geeft 0,5 de correlatie weer tussen het renterisico (S1) enerzijds en het aandelen- en vastgoedrisico (S2) anderzijds. De correlaties tussen de risico's die onderdeel uitmaken van het aandelen- en vastgoedrisico bedragen 0,75. Voor alle overige onderlinge verbanden zijn de correlaties op nul gesteld. Derhalve wordt ervan uitgegaan dat deze risico's onafhankelijk van elkaar optreden. Het vereist eigen vermogen wordt bepaald aan de hand van een iteratief proces.

7 Vaststelling beleidsdekkingsgraad en reële dekkingsgraad

De Stichting stelt de beleidsdekkingsgraad maandelijks vast als het (voortschrijdend) 12-maands gemiddelde van de actuele dekkingsgraad, inclusief de huidige maand. De actuele dekkingsgraad wordt per maandeinde vastgesteld als de ratio tussen het aanwezige (pensioen)vermogen en de voorziening pensioenverplichtingen.

De Stichting stelt zelf de voorziening pensioenverplichtingen op. Voorts draagt het, eventueel via de beleggingsadviseur, zorg voor de kwaliteit van de aangeleverde gegevens van de vermogensbeheerders. Ter waarborging van het kwaliteitsproces legt de Stichting zijn controles omtrent de vaststelling van de voorziening en beleggingswaarde vast.

Een wijziging in de (actuariële) reserveringsgrondslagen van de Stichting wordt in de maand waarin hiertoe wordt besloten verwerkt in de actuele dekkingsgraad. Een besluit tot indexatie wordt tevens verwerkt in de maand waarin hiertoe door het bestuur is besloten.

7.1 Correcties na publicatie van de (beleids)dekkingsgraad

Een correctie van een gepubliceerde actuele dekkingsgraad is aan de orde wanneer de Stichting een afwijking constateert van meer dan een vooraf gedefinieerde afwijking van 1% punt op de reeds gepubliceerde dekkingsgraad. Een dergelijke afwijking kan zich bijvoorbeeld voordoen wanneer de Stichting ervan overtuigd is dat er een betere opgave van het aanwezig vermogen is, of een nauwkeurigere voorziening pensioenverplichtingen tot zijn beschikking heeft dan op het moment van publicatie. Dit kan aan de orde zijn bij mutaties of correcties met terugwerkende kracht of hernieuwde inzichten bij de waarde van de beleggingen (herwaardering). Waarbij de Stichting wel oog houdt voor (zelf gedefinieerde) materialiteitsgrenzen.

Wanneer een actuele dekkingsgraad dient te worden gecorrigeerd, zal de Stichting de desbetreffende dekkingsgraad op de website en andere communicatiekanalen aanpassen, voor zover die daar is opgenomen. De beleidsdekkingsgraden volgend op een gecorrigeerde actuele dekkingsgraad worden ook aangepast.

Bij een correctie van de actuele dekkingsgraad is het niet noodzakelijk om een her-rapportage van de betreffende maanddekkingsgraad in te dienen. Wel zal de Stichting bij de volgende maandrapportage aan DNB de gecorrigeerde beleidsdekkingsgraad opnemen en toelichten waarom deze afwijkt van het 12-maands gemiddelde van de gerapporteerde actuele dekkingsgraden. De Stichting geeft hierbij aan welke actuele dekkingsgraad correctie behoeft. De Stichting staat tevens kort stil bij de aard van de correctie.

7.2 Reële dekkingsgraad

De Stichting bepaalt jaarlijks de reële dekkingsgraad en neemt deze op in het jaarverslag. De reële dekkingsgraad is gelijk aan de beleidsdekkingsgraad gedeeld door de dekkingsgraad die benodigd is om toeslagen op basis van verwachte prijsinflatie volledig toe te kunnen kennen, conform artikel 23a van het Besluit FTK (oftewel de bovengrens toeslagbeleid).

8 Premiebeleid

In deze paragraaf wordt het premiebeleid van de Stichting beschreven. In de Pensioenwet is een minimale kostendekkende premie vastgesteld. De feitelijke premie is door de sociale partners vastgesteld voor de jaren 2021 en 2022.

Hieronder wordt eerst de kostendekkende premie omschreven en daarna de feitelijke premie.

8.1 Kostendekkende premie

Volgens de Pensioenwet dienen de kosten van pensioeninkoop als onderdeel van de kostendekkende premie te worden vastgesteld op basis van dezelfde grondslagen als waarmee de marktwaarde van de voorziening pensioenverplichtingen wordt vastgesteld.

De zuivere kostendekkende premie

De zuivere kostendekkende premie voor het toegezegde pensioen wordt vastgesteld conform de normen van de DNB voor de kostendekkende premie voor toegezegd pensioen zonder een ambitie om indexatie te verlenen. De zuivere kostendekkende premie bestaat uit de volgende componenten:

De actuarieel benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenen. Het gaat hierbij om de volgende elementen:

- De in dat jaar benodigde actuariële koopsom voor de opbouw van de pensioenen in dat jaar, zoals vastgesteld door de actuaris op basis van de in deze actuariële nota vermelde actuariële grondslagen;

- De in dat jaar verschuldigde premie voor het overlijdensrisico[1];

- De in dat jaar verschuldigde premie voor het arbeidsongeschiktheidsrisico.

De aan het risicoprofiel van de Stichting gerelateerde benodigde solvabiliteitsopslag voor het, bij de onder a. genoemde actuariële premie (aangroei van de onvoorwaardelijke onderdelen), behorende vereist eigen vermogen;

Een opslag voor uitvoeringskosten. Deze opslag is gelijk aan de werkelijke uitvoeringskosten verminderd met de vrijval van de excassokosten uit de voorziening pensioenverplichtingen.

De inkoop van de onvoorwaardelijke pensioenen wordt bepaald op basis van de rentetermijnstructuur en de overige actuariële grondslagen per 31 december van het voorgaande jaar.

Interne kostendekkende premie

De interne kostendekkende premie bestaat uit dezelfde elementen als de zuivere kostendekkende premie, maar wijkt echter op een aantal onderdelen af ten opzichte van de zuivere kostendekkende premie:

a. De interne kostendekkende premie is gebaseerd op een systematiek van gedempte premie op basis van een voortschrijdend gemiddelde rentetermijnstructuur. De interne kostendekkende premie voor enig kalenderjaar wordt gebaseerd op de gemiddelde rentetermijnstructuur die door DNB is gepubliceerd, over de 12 maandeinden gelegen in de periode van 30 september van het jaar voorafgaande aan het kalenderjaar tot 31 oktober van het daaraan voorafgaande jaar.

b. Er wordt geen rekening gehouden met een solvabiliteitsopslag (deze is nihil).

c. Vanaf 2021 – is in aanvulling op het bovenstaande beleid (punten a en b) – het volgende uitgangspunt overeengekomen. Het te hanteren opbouwpercentage voor de interne kostendekkende premie (en vervolgens ook voor **de zuivere kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie**) volgt uit het te verwachten effect van premie en pensioenopbouw op de dekkingsgraad in het komende jaar. Hierbij wordt gestuurd op een verwacht effect van -/-0,5%-punt op de dekkingsgraad (M01-effect aan de hand van het herstelplansystematiek). Vorenstaande is een leidraad van het Bestuur. Het Bestuur zal eventuele relevante (ecomische) ontwikkelingen, bijvoorbeeld als de financiële situatie (sterk) wijzigt, betrekken bij de vaststelling van de interne kostendekkende premie en daarmee het opbouwpercentage.

Het ijkmoment voor vaststelling van de interne kostendekkende premie is 30 september voorafgaand aan het nieuwe kalenderjaar. De keuze voor dit ijkmoment is een bewuste keuze. Er is dan tijd om te beoordelen of en in hoeverre de streefopbouw voor het aankomende jaar kan worden gefinancierd en dit tijdig kan worden besproken in de bestuursvergadering. Vervolgens is er nog voldoende tijd om het administratiesysteem (voor zover noodzakelijk) voor het aankomende jaar aan te passen én hierover te communiceren met de deelnemers en/of de Sociale Partners.

[1] Voor het latent wezenpensioen wordt geen opslag gehanteerd. Het pensioenfonds acht het financiële risico dat hiermee gepaard gaat niet materieel. Indien toekomstige resultaten hiertoe aanleiding geven, zal dit worden aangepast.

De interne kostendekkende premie wordt jaarlijks vastgesteld op basis van een zo recent mogelijk deelnemersbestand op basis van de omstandigheden per 30 september van enig jaar.

Gedempte kostendekkende premie

De gedempte kostendekkende premie is gebaseerd op een systematiek van gedempte premie op basis van verwacht rendement met inachtneming van artikel 128 PW. Bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie wordt uitgegaan van een verwachte rendementscurve – die gebaseerd wordt op de marktomstandigheden per 30 september van het jaar voorafgaand aan het kalenderjaar (voor het eerst per 30 september 2019). Ten behoeve van het verwacht rendement wordt daarbij uitgegaan van de maximale parameters conform de Commissie Parameters en de strategische beleggingsmix van de Stichting. Het maximale rendement op vastrentende waarden volgt de forwards uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur per 30 september van het vaststellingsjaar. Doordat de strategische invulling van obligaties naar ratings niet vastligt, wordt uitgegaan van de feitelijke onderverdeling per 30 september.

Daarnaast wordt in de gedempte kostendekkende premie een opslag opgenomen voor de geambieerde toekomstige toeslagverlening. De totale opslag is gelijk aan het maximum van de opslag voor de geambieerde toekomstige voorwaardelijke toeslagverlening en de solvabiliteitsopslag voor het vereist eigen vermogen. Voor de opslag voor toekomstige voorwaardelijke toeslagverlening wordt uitgegaan van de prijsinflatie op basis van het ingroeipad dat op 1 oktober van het vaststellingsjaar door DNB is gepubliceerd. De opslag voor toekomstige voorwaardelijke toeslagverlening wordt meegenomen indien en voor zover deze de solvabiliteitsopslag voor het vereist eigen vermogen overschrijdt.

Het verwachte rendement (rendementscurve) en het ingroeipad voor toekomstige voorwaardelijke toeslagverlening zijn voor het eerst vastgesteld op basis van de economische omstandigheden per 30 september 2019 en zijn voor een periode van vijf jaar vastgezet (ten behoeve van de financiering van 2020 tot en met 2024). Hierbij is rekening gehouden met de herijkte rendementen conform het advies van de Commissie Parameters uit 2020.

Toetspremie

De toetspremie is de minimaal te ontvangen premie waaraan de feitelijke premie wordt getoetst (door onder andere de waarmerkend actuaris). De toetspremie is minimaal gelijk aan de gedempte kostendekkende premie, en wordt eventueel verhoogd met het positieve verschil tussen de interne kostendekkende premie en de gedempte kostendekkende premie indien en voor zover de interne kostendekkende premie hoger is dan de gedempte kostendekkende premie.

De toetspremie is daarmee gelijk aan het maximum van de gedempte kostendekkende premie en de interne kostendekkende premie.

De toetspremie betreft de premie op basis waarvan jaarlijks het te financieren opbouwpercentage wordt vastgesteld. De toetsing van de kostendekkendheid van de premie vindt ex ante plaats.

8.2 Feitelijke premie

De bijdrage die de Stichting ontvangt bedraagt per deelnemer een vast percentage van de pensioengrondslag. De toetsing of de feitelijk overeengekomen premie aan de toetspremie voldoet, vindt jaarlijks vooraf plaats op basis van de omstandigheden per 30 september. Indien uit deze toets blijkt dat de feitelijk overeengekomen premie onvoldoende is, zullen de op te bouwen pensioenaanspraken in dat jaar worden vastgesteld op een naar een evenredig deel van het premietekort verminderd bedrag.

Voor 2021 bedraagt de premie 33,4% van de pensioengrondslag. Aanvullend op deze 33,4% betaalt de werkgever de opslag voor uitvoeringskosten zoals deze is opgenomen in de premie.

Geen bijstortingsverplichting
De werkgever zal geen bijstortingen of aanvullende premies betalen om een eventuele korting of verlaging van de opgebouwde en premievrije pensioenaanspraken en de pensioenrechten te voorkomen.

Premiekorting of –restitutie
Een premiekorting of –restitutie is niet mogelijk. Er zullen nooit pensioengelden terugvloeien naar de werkgever. De werkgever heeft op geen enkele wijze recht op een eventueel vermogensoverschot, mede omvattende een eventueel premiedepot, in de Stichting.

8.3 Premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid

De Stichting verleent vrijstelling van betaling van de bijdrage voor (gedeeltelijk) arbeidsongeschikte deelnemers in de zin van de WIA volgens de onderstaande tabel:

Mate van arbeidsongeschiktheid in de zin van de WIA			Mate van vrijstelling
	%		% van de premie
80	tot	100	100
0	tot	80	0

9 Toeslagenbeleid

9.1 Voorwaardelijke toezegging

Jaarlijks zal het bestuur beoordelen of en in hoeverre het verlenen van een toeslag mogelijk is. De maatstaf voor de toeslagverlening is opgenomen in paragraaf 7.5. Het bestuur zal in zijn beoordeling onder meer betrekken:

- De financiële positie van de Stichting en de eisen die de Pensioenwet daaraan stelt in het algemeen; én
- De beleidsdekkingsgraad van de Stichting en de vrije reserve in het bijzonder.

Voor de toe te kennen toeslag zal het bestuur de onderstaande leidraad hanteren. Het bestuur kan besluiten om van deze leidraad af te wijken.

Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
Lager dan 110%	Nihil
Tussen 110% en bovengrens	Naar rato
Boven de bovengrens	Volledige toeslagverlening

De bovengrens wordt jaarlijks vastgesteld zodanig dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid.

De vaststelling van de bovengrens is als volgt:

- Contante waarde toeslagen (CWT) = de contante waarde van de kasstromen behorende bij de toeslagen indien de volledige maatstaf in elk jaar in de toekomst over de op de berekeningsdatum opgebouwde aanspraken wordt verleend. De contante waarde wordt bepaald op basis van het maximaal toegestane netto meetkundige rekenrendement voor zakelijke waarden.

- De technische voorziening (TV) wordt bepaald op basis van de per de berekeningsdatum door het fonds gehanteerde actuariële grondslagen, inclusief de door DNB per die datum gepubliceerde rentetermijnstructuur.

- Bovengrens toeslagbeleid = 110% + CWT / TV.

9.2 Verwachte realisatie

Op basis van de in 2018 uitgevoerde ALM-studie, mag verwacht worden dat op de lange termijn een (jaarlijkse) toeslag van gemiddeld 65% a 70% van de maatstaf kan worden verleend.

De Stichting heeft een deel van zijn pensioenverplichtingen herverzekerd. Herverzekerde aanspraken van deelnemers worden op het gebied van toeslagen behandeld als waren deze verplichtingen rechtstreeks bij de Stichting ondergebracht.

Het bestuur van de Stichting zal jaarlijks een haalbaarheidstoets laten uitvoeren, onder andere om de waarschijnlijkheid van het indexatiepotentieel vast te stellen.

9.3 Voorwaardelijke toeslag binnen reservering, premie- en beleggingsbeleid

De toeslag op de pensioenaanspraken en pensioenrechten is voorwaardelijk. Het is niet zeker of en in hoeverre in de toekomst toeslagen worden toegekend. Er is geen geld gereserveerd voor toekomstige toeslagen.

Doordat de reservering is gebaseerd op de nominale rentetermijnstructuur ligt de mogelijke ruimte voor toeslagen binnen het gemaakte rendement boven de benodigde interest op basis van de nominale rentetermijnstructuur. Het gemaakte rendement boven de benodigde interest is tevens onderdeel van de totale financiële positie van de Stichting.

Op het moment dat de middelen van de Stichting het niet toelaten de wenselijke toeslagen te kunnen toepassen, zal het toeslagenbeleid bezien moeten worden binnen het geheel van de sturingsmiddelen. (Zie hoofdstuk 7).

9.4 Inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

Het beleid van de Stichting is er op gericht om geen inhaaltoeslagen toe te kennen en eventuele kortingen niet te herstellen.

Bijlage F: Verklaring beleggingsbeginselen

Inleiding

Deze verklaring inzake de beleggingsbeginselen geeft de uitgangspunten weer van het beleggingsbeleid van Stichting Brocacef Pensioenfonds ("De Stichting"). Deze uitgangspunten worden door het bestuur van de Stichting vastgesteld. Minimaal eens in de drie jaar wordt deze verklaring inzake de beleggingsbeginselen herzien. Indien tussentijds belangrijke wijzigingen optreden in het beleggingsbeleid wordt de verklaring tussentijds aangepast.

Doelstelling beleggingsbeleid

De doelstelling van het beleggingsbeleid is om een goed pensioen te kunnen realiseren voor al onze deelnemers. Concreet betekent dit dat het beleggingsbeleid erop gericht is om naast het nominale pensioen ook een indexatie te kunnen toekennen. De Stichting belegt en beheert het pensioenvermogen in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Bij de uitvoering van deze taken houdt de Stichting rekening met de belangen van alle belanghebbenden.

Waarom beleggen en risico's nemen?

De Stichting heeft twee bronnen van inkomsten: pensioenpremies en beleggingsrendementen.
Samen moeten ze ervoor zorgen dat de pensioenen in de toekomst uitbetaald kunnen worden en dat deze pensioenen voor zover zo mogelijk geïndexeerd worden.

Voor de jaarlijkse pensioenopbouw ontvangt de Stichting premie. Bij tekorten kan de Stichting niet terugvallen op de aangesloten werkgevers. Indien in een bepaald jaar de pensioenpremie niet voldoende is om de nagestreefde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, zal de pensioenopbouw in dat jaar worden verminderd tenzij anders in het premietekort kan worden voorzien. Om een indexatie te kunnen toekennen in de toekomst, zal de Stichting een bepaalde mate van beleggingsrisico moeten nemen. Risico nemen betekent gelijktijdig een kans op korten. Op langere termijn vinden het bestuur en de sociale partners een pensioen met een indexatie en mogelijk een wat grotere kans op korten belangrijker dan een nominaal gelijkblijvend pensioen met een kleine kans op korten. Om die reden zal het fonds een afgewogen mate van risico nemen in de beleggingen.

Risicobeheersing

Een van de belangrijkste instrumenten bij het beheersen van de beleggingsrisico's is spreiding.
We spreiden ons vermogen over verschillende soorten beleggingen, zoals aandelen, vastgoed en obligaties.
De verdeling over al deze soorten beleggingen noemen we onze beleggingsmix. Die moet optimaal afgestemd zijn op onze beleggingsdoelstellingen. Daarbij spelen verschillende overwegingen een rol, zoals: welk rendement streven we na, welke risico's kan de Stichting verantwoord nemen en hoe lang kunnen we ons geld beleggen voordat we het als pensioenen moeten uitbetalen?

We zoeken ook naar beleggingen die tegengesteld reageren bij bijvoorbeeld economische teruggang. Dat verkleint onze kwetsbaarheid. Kortom: bij het beleggen wordt voortdurend een zorgvuldige afweging gemaakt tussen risico en rendementsverwachting, waarbij de belangen van al onze stakeholders in het oog worden gehouden.

Natuurlijk is er meer dan spreiding alleen. Wij proberen ook zo goed mogelijk in te spelen op actuele marktontwikkelingen en –verwachtingen. Waar mogelijk proberen we de gebeurtenissen zelfs voor te zijn. Zorgvuldig monitoren van alle beleggingen en waar nodig bijsturen is een essentieel onderdeel van onze beleggingsstrategie.

Algemene uitgangspunten en beleggingsbeginselen

Investment beliefs ofwel beleggingsovertuigingen, vormen de basis en de filosofie van het vermogensbeheer van de Stichting. Deze investment beliefs zijn erop gericht om de doelstellingen van de Stichting te helpen realiseren.

Het bestuur heeft eind 2018 de investment beliefs geëvalueerd en beperkt aangepast. De aanpassing betreft met name het beter beschrijven van de beliefs en samenvoegen van beliefs die aan elkaar verwant zijn. De investment beliefs zijn:

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. De portefeuille dient te worden afgestemd op de verplichtingen (integraal balansmanagement, middels een ALM studie), de risicohouding en de financiële ambitie van het pensioenfonds.
2. **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 de lange termijn. Het pensioenfonds is een lange termijn belegger en neemt zorgvuldige risico's die passen binnen het risicoprofiel.
3. **Diversificatie verbetert het rendementsrisicoprofiel van de portefeuille.**
   Het pensioenfonds spreidt het vermogen over meerdere beleggingcategorieën, zoals aandelen, staatsobligaties, bedrijfsobligaties en vastgoed. Dit verbetert de verhouding tussen rendement en risico van de portefeuille. Tevens wordt binnen de beleggingcategorieën gespreid belegd over regio's landen, sectoren en individuele beleggingen. Het doel is een robuuste portefeuille samen te stellen, die goed presteert in diverse economische scenario's.
4. **Kapitaalmarkten zijn efficiënt, het uitgangspunt is passief beleggen.**
   Het pensioenfonds is van mening dat kapitaalmarkten efficiënt zijn en het lastig is om beheerders te selecteren die structureel de markt kunnen verslaan na kosten. Het uitgangspunt is daarom in de basis passief beheer, tenzij de beleggingsmarkt voor een bepaalde categorie semi-efficiënt is. In die situatie kan een hoger rendement na kosten worden behaald door selectie. Het pensioenfonds zal in die situatie een weloverwogen afweging maken.
5. **Uitlegbaarheid en begrijpelijkheid zijn voorwaarden om in control te zijn.**
   Het pensioenfonds belegt alleen in categorieën waarvan het bestuur goed begrijpt waarom ze zijn opgenomen, wat de verwachte bijdrage aan rendementskarakteristieken van de beleggingsportefeuille is en wat de risico's van die beleggingen zijn.
6. **Het beleggingsbeleid en de uitvoering zijn gericht op eenvoud en op kosten efficiëntie.**
   Als daar goede redenen voor zijn kan gekozen worden voor beleid en/of uitvoering met grotere complexiteit en/of hogere kosten.
7. **Goede selectiecriteria zijn belangrijk voor de evaluatie.**
   Bij de selectie van beleggingen spelen operationele aspecten, zoals de omvang van de uitvoeringsorganisatie en het fonds, kosten, transparantie, begrijpelijkheid, kwaliteit risicobeheer en rapportages, naast verwacht rendement en risicoprofiel, een belangrijke rol.
8. **Maatschappelijk betrokken.**
   Het pensioenfonds voelt zich verantwoordelijk om bij te dragen aan een duurzame wereld. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen positief bijdraagt aan de risicorendementsverhouding in de beleggingsportefeuille en daarmee bijdraagt aan de langetermijndoelen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds neemt daarom ESG-criteria in ogenschouw bij de selectie en evaluatie van beleggingsmandaten.

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid staat de 'prudent person' regel daarnaast centraal.

Uitvoering beleggingsbeleid

De Stichting heeft de beleggingen uitbesteedt aan externe vermogensbeheerders. Deze externe vermogensbeheerders dienen zich bij hun werkzaamheden te houden aan de door het bestuur opgestelde richtlijnen en zijn vastgelegd in een beheermandaat of een vermogensbeheercontract.

Het fonds schakelt externe specialisten bij het uitvoeren van ALM- en risicobudgetteringstudies, de beoordeling van de prestaties van vermogensbeheerders en het risicomanagement van de portefeuille.

Vaststelling beleggingsbeleid

Uitgangspunt voor het beleggingsbeleid vormt de relatie tussen de bezittingen en de verplichtingen van de Stichting. Deze relatie wordt periodiek geanalyseerd in een ALM analyse.

De resultaten van deze analyse vormen input voor de hoofdlijnen van de beleggingsmandaten en -richtlijnen. Deze bevatten onder andere de belangrijkste beleggingskeuzes die gemaakt moeten worden:

- De gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten en verplichtingen van de Stichting, zowel op korte als op lange termijn;

- De rendementsdoelstelling per beleggingscategorie, tot uitdrukking gebracht in een of meer vergelijkingsmaatstaven;

Waarin wordt belegd?

De strategische beleggingsmix ziet er als volgt uit:

in %	Strategische norm	Min	Max
Vastrentende waarden	60,0	52,6	67,4
Aandelen	30,0	26,0	34,0
Beursgenoteerd vastgoed	10,0	8,4	11,6
	100,0		

	in %	Strategische norm	Bandbreedte Min.	Max.
Vastrentende waarden	**Matching Portefeuille**	**53,50**	47,00	60,00
	NN Duration Matching Fund - M			
	NN Duration Matching Fund - L			
	NN Duration Matching Fund - XL			
	NN (L) Liquid Euribor 3 m - B Cap			
	Return Portefeuille	**46,50**	40,00	53,00
	Vastrentende waarden			
	Emerging Market Debt Hard Curr.	3,25	2,80	3,70
	High Yield Debt	3,25	2,80	3,70
Aandelen	Aandelen			
	Aandelen wereldwijd	25,00	22,40	27,60
	Aandelen emerging markets	5,00	3,60	6,40
Vastgoed	Beursgenoteerd vastgoed	10,00	8,40	11,60
	Liquiditeiten	0,00	0,00	5,00
	Totaal	**100,00**		

In de strategische beleggingsmix geldt voor elke beleggingscategorie niet een enkel percentage maar een bandbreedte. Wanneer de beleggingen in een categorie per maandultimo buiten die bandbreedte komen zal de overlay manager, conform beheerovereenkomst, de wegingen naar de strategische normen brengen. Jaarlijks wordt in het 1e kwartaal de wegingen naar de strategische normen teruggebracht, ook indien deze binnen de bandbreedte zijn.

De Stichting beschikt daarnaast over een crisisplan. Dit treedt in werking wanneer zich extreme koersbewegingen voordoen op de financiële markten. Het financieel crisisplan is opgenomen in bijlage G.

Afdekken rente- en valutarisico

Er zijn nog meer risico's die van invloed zijn op de financiële positie van de Stichting. Enkele belangrijke risico's zijn:

- Renterisico: als de rente daalt, moet de Stichting meer vermogen reserveren om de toegezegde pensioenen uit te kunnen betalen. Dat betekent dat de financiële positie van de Stichting verslechtert. Om dit effect te beperken heeft de Stichting in de beleggingen het renterisico op basis van de zuivere swaprente strategisch voor 50% afgedekt. Ook hier geldt niet een enkel percentage maar een bandbreedte. Dit is voor de renteafdekking tussen 45% en 55%. De Stichting kiest voor afdekking op basis van de zuivere swaprente omdat hiermee de uiteindelijke blootstelling wordt afgedekt.

- Valutarisico: een belegging in dollars wordt minder waard als de dollar in waarde daalt ten opzichte van de euro. Omdat de Stichting van mening is dat het nemen van valutarisico's op de lange termijn geen geld oplevert, dekt de Stichting de posities in de Amerikaanse dollar, het Britse pond en de Japanse yen strategisch voor 100% af. Tijdelijke afwijkingen van dit beleid zijn alleen in bijzondere situaties en op basis van degelijk onderbouwde analyse mogelijk. Daarvoor is dan een bestuursbesluit nodig en dient er mogelijk elders in de beleggingsmix risico te worden verminderd.

Bij het gebruik maken van rentederivaten en valutatermijncontracten ontstaan kredietrisico's op de tegenpartijen wanneer de derivaten een voor de Stichting positieve marktwaarde hebben. De

kredietrisico's worden beheerst door een zeer frequente uitwisseling van onderpand, en monitoring van de kredietwaardigheid van de tegenpartij.

Verantwoord beleggen

De Stichting is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. Het bestuur heeft daarom een missie en een investment belief voor het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid (MVB beleid) geformuleerd.

De missie luidt: "Het pensioenfonds wil zorgen voor een goed pensioen, door te streven naar een zo hoog mogelijk rendement binnen het gekozen risicoprofiel van de beleggingen welke tevens bijdragen aan een gezonde en eerlijke wereld."

Om een goede integratie van het MVB beleid in het totale beleggingsbeleid te krijgen heeft het bestuur de volgende investment belief geformuleerd: "We voelen ons verantwoordelijk om op een maatschappelijke verantwoorde en duurzame manier te beleggen."

Voor het MVB beleid sluit het pensioenfonds zich aan bij de richtlijnen IORP II en het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Convenant (IMVB) van de pensioenfederatie. Het pensioenfonds heeft dit convenant niet ondertekend.

Het MVB beleid is van toepassing op de categorieën aandelen in ontwikkelde markten en beursgenoteerd vastgoed. Het pensioenfonds heeft gekozen om de mandaten in te vullen via beleggingsfondsen en het MVB beleid is hierop van toepassing. Het pensioenfonds stelt zich kritisch op tegenover de vermogensbeheerder echter is zich bewust dat ze in deze fondsbeleggingen geen eigen MVB beleid kan implementeren.

Voor de uitvoering van het MVB beleid worden de factoren milieu, sociale aspecten en governance (ESG-factoren) betrokken en kan de beheerder werken aan verschillende Social Development Goals van de VN. Het pensioenfonds heeft speciale aandacht voor de factoren klimaat (Environment), mensenrechten (Social) en samenstelling bestuur (Governance).

De instrumenten voor de uitvoering die het pensioenfonds onderschrijft zijn het voeren van de dialoog en het voeren van actief stembeleid om tot andere besluitvorming te komen bij de ondernemingen. Hebben deze instrumenten geen effect dan kan na goede afweging door de beheerder van het beleggingsfonds besloten worden tot uitsluiting van de onderneming.

Per 1 januari 2013 conformeert het pensioenfonds zich aan het verdrag inzake het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen gerelateerd met clustermunitie, zoals dit is opgenomen in artikel 21a van het Besluit marktmisbruik Wft.

Jaarlijks wordt het MVB beleid van de beheerder voor de beleggingsfondsen besproken. Bij deze evaluatie wordt gelet op de eerder genoemde wettelijke uitsluiting van ondernemingen in clustermunitie, maar ook op het gevoerde beleid van de beheerder op het gebied van ESG-factoren (bereikte doelen via dialoog en stembeleid en eventueel de uitsluitingen, indien van toepassing).

Verantwoord beleggen is continue in beweging. Daarom evalueert het pensioenfonds om de drie jaar het eigen MVB beleid. Het bestuur is akkoord gegaan met de door de Pensioenfederatie opgestelde intentieverklaring Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (IMVO).

Wie is verantwoordelijk?

De eindverantwoordelijkheid voor alle beslissingen binnen de Stichting ligt bij het bestuur. Het bestuur legt verantwoording af in het jaarverslag.

Scheiding van belangen

De Stichting treft maatregelen om te voorkomen dat er bij de betrokkenen sprake is van belangenverstrengeling of tegenstrijdige belangen. Het bestuur is gebonden aan de door de Stichting opgestelde gedragscode. Deze gedragscode voldoet aan de eisen die DNB en/of de Autoriteit Financiële Markten hieraan stelt.

Uitbesteding

De selectie van derden vindt plaats aan de hand van enerzijds de eisen die ter zake door DNB worden gesteld en anderzijds aan de hand van door het bestuur van de Stichting gehanteerde criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. Om voldoende countervailing power in het bestuur aanwezig te hebben, kan het bestuur besluiten zich door een of meer externe deskundigen te laten bijstaan of kan het bestuur de werkgever of de OR adviseren een of meer bestuurszetels door externe deskundigen te laten vervullen.

Rapportage en verantwoording

De beleggingsadviescommissie legt verantwoording af aan het voltallige bestuur. De beleggingsadviescommissie vergadert tenminste vier keer per jaar. In de vergaderingen wordt gesproken over de ontwikkelingen op de financiële markten en in de diverse (deel)beleggingsportefeuilles en over het functioneren van de vermogensbeheerder(s). De vermogensbeheerder(s) rapporteert/rapporteren op maandbasis [en de custodian rapporteert maandelijks] omtrent rendement en risico van de beleggingsportefeuilles. De beleggingsadviescommissie/de custodian en het pensioenbureau bewaken dat de beleggingsportefeuille binnen de diverse restricties blijft. Het bestuur ontvangt de notulen van de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie.

Deskundigheid

De Stichting draagt er zorg voor dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die vereist is voor:

- En optimaal beleggingsresultaat;
- Een professioneel beheer van de beleggingen; en
- De beheersing van de aan beleggingen verbonden risico’s.

Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt de Stichting geen andere kosten dan die redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van de Stichting.

Corporate Governance

De Stichting volgt met betrekking tot de beleggingen de beginselen uit de Code Tabaksblat die van toepassing zijn. Daarnaast heeft de Stichting het streven om de principes van de Verenigde Naties inzake ‘Responsible Investment’ te volgen. De Stichting brengt het belang daarvan tevens onder de aandacht van haar externe vermogensbeheerders. De activiteiten van de Stichting op het gebied van duurzaamheid en corporate governance vormen geen doel op zichzelf. Uitvoering van het beleid van de Stichting op deze gebieden wordt steeds getoetst aan haar primaire verantwoordelijkheid om een optimaal rendement te genereren in het belang van belanghebbenden.

De Stichting draagt uit dat beursgenoteerde ondernemingen duurzaam in staat moeten zijn een maximale opbrengst te genereren voor hun aandeelhouders, en beoordeelt het beleid van bestuur en raad van commissarissen van een onderneming in het licht van die doelstelling. Deze doelstelling impliceert dat een onderneming de belangen van andere bij de onderneming betrokken stakeholders, zoals werknemers, klanten, leveranciers en verschaffers van vreemd vermogen, niet kan negeren. De Stichting is

aangesloten bij het corporate governance forum Eumedion. Eumedion is de belangenorganisatie van institutionele beleggers op het gebied van corporate governance en ondersteunt pensioenfondsen in de formulering van een stembeleid op aandeelhoudersvergaderingen van Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen waarin de Stichting participeert. De Stichting voert geen zelfstandig stembeleid.

Nevenactiviteiten

De Stichting voert geen nevenactiviteiten uit.

Begrippenlijst Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Actief beleggen

Op grond van een bepaalde marktvisie wordt afgeweken van de benchmark, om zo te trachten een betere performance te behalen.

ALM

Afkorting van Asset Liability Management, het afstemmen van de beleggingsmix op verplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie kan een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij behulpzaam zijn bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.
Een ALM-studie kent de volgende aspecten:

1. Het in kaart brengen van de financiële stromen;
2. De simulatie van toekomstige financiële posities;
3. De samenhang met de economische omgeving;
4. De vergelijking van beleidsvarianten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld: aandelen, vastrentende waarden en onroerend goed met een nadere onderverdeling in binnen- en buitenlandse beleggingen.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op solide wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: de Stichting moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.
Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsfondsen

Een beleggingsfonds is in feite een ‘verzamelpunt’ voor beleggers. Op dat punt komt het geld van alle in het betreffende fonds investerende beleggers samen. Het totaalbedrag wordt het fondsvermogen genoemd. Beleggen middels een beleggingsfonds is een efficiënte manier om een adequate spreiding te bewerkstelligen.

Benchmark (index)

Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen. Een benchmarkindex is een mandje van, bijvoorbeeld, een aantal aandelen. In beginsel bepaalt de totale waarde van alle uitstaande aandelen de waarde van een index; fluctuaties in de waarde van de index worden derhalve veroorzaakt door koersfluctuaties van de in de index opgenomen aandelen. Bekende voorbeelden van indices zijn AEX, Dow Jones en S&P 500.

Commodities

Letterlijk betekent het grondstoffen. Beleggen in commodities is direct investeren in grondstoffen of indirect via bijvoorbeeld termijncontracten, waarbij de waarde is gebaseerd op grondstoffen. Verhandelde grondstoffen zijn onder andere energie, metalen en landbouwproducten.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten.

Indexatie

Indexatie is het van tijd tot tijd aanpassen van het reeds opgebouwde pensioen aan de algemene stijging van de lonen en prijzen. Hierdoor blijft het opgebouwde pensioen ook in de toekomst dezelfde koopkracht behouden. Het is met andere woorden waardevast.

Governance

De wijze waarop de besluitvormingsprocessen omtrent het beleggingsbeleid binnen een pensioenfonds zijn georganiseerd.

Groei-stijl (growth style)

Beleggingsstijl waarbij met name in aandelen wordt belegd van bedrijven die als relatief duur kunnen worden gekwalificeerd (hoge koers/winstverhouding en laag dividendrendement).

Mandaat vermogensbeheer

Het mandaat vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder vervolgens naar eigen inzicht mag beleggen.

Marktwaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dit moment zou worden verkocht.

Monitoring

Monitoring is het continue proces van overzicht van de consequente en juiste werking van de controlemaatregelen. Deze monitoring kan door de stichting zelf gebeuren of uitbesteed worden aan een onafhankelijk orgaan. Monitoring maakt integraal deel uit van het controlesysteem.

Onroerend goed

Men kan direct en indirect beleggen in onroerend goed. Directe beleggingen kan men door woningen of winkels aan te kopen. Indirect kan men investeren middels participaties in beleggingsfondsen aan te kopen die beleggen in onroerend goed.

Outperformance

Het verschil tussen het behaalde rendement en het rendement van de benchmark (positief of negatief). Dit verschil geeft aan hoeveel waarde is toegevoegd door middel van actief beleggen. Outperformance wordt ook wel (alpha) genoemd.

Passief beleggen

Hieronder kan worden verstaan indexbeleggen of buy and hold beleggen. Het is daarnaast gericht op het zo laag mogelijk houden van de transactiekosten.

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse kan het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze worden verklaard.

Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

Tracking error

De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van de outperformance. Het is een goede maatstaf voor het meten van het extra risico van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark en dus veel extra risico ten opzichte van de benchmark.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating AAA, AA, A of BBB. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.

Valutahedging

Het afdekken van valutarisico door middel van valutatermijn-transacties (forward contracts).

Vastrentende waarden

Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn staatsobligaties, bedrijfsobligaties, onderhandse leningen en hypotheken.

Vermogensbeheerder

Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties (zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen) en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank, dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn. In Nederland kunnen vermogensbeheerders zich onder bepaalde voorwaarden laten registreren bij de Autoriteit Financiële Markten.

Waarde-stijl (value style)

Beleggingsstijl waarbij met name in aandelen wordt belegd van bedrijven die als relatief goedkoop kunnen worden gekwalificeerd (lage koers/winstverhouding en hoog dividendrendement).

Zakelijke waarden

Verzamelnaam voor beleggingen in aandelen en beleggingen in onroerend goed.

Bijlage G: Financieel crisisplan

Inleiding

Het bestuur van de Stichting heeft een financieel crisisplan opgesteld. Een financieel crisisplan is een beschrijving van maatregelen die het bestuur op korte termijn effectief zou kunnen inzetten, indien de (beleids)dekkingsgraad zich zeer snel beweegt richting kritieke waarden, waardoor het realiseren van de doelstelling van de Stichting in gevaar komt.

Het crisisplan is een leidraad en geeft een kader aan van oplossingsrichtingen in geval van een financiële crisis. Met dit document beoogt het bestuur bewustwording te creëren bij alle betrokken partijen. Daarnaast hecht het bestuur er waarde aan om reeds vooraf afspraken te maken met sociale partners. Het bestuur is van mening dat het noodzakelijk is dat deze afspraken van tevoren worden gemaakt, om te voorkomen dat in de drukte van een crisis mogelijkheden over het hoofd worden gezien.

De Stichting zal minimaal jaarlijks beoordelen of een herziening van het crisisplan nodig is op basis van de dan geldende situatie en/of cijfers. Een herzien crisisplan wordt aan het bestuur voorgelegd in de eerstvolgende bestuursvergadering. Het huidige crisisplan is gebaseerd op algemene economische parameters.

Elementen van een crisisplan

In het financieel crisisplan wordt ingegaan op de volgende elementen:

1. Wanneer is er sprake van een crisis?
2. Bij welke (beleids)dekkingsgraad kan de Stichting zonder korten niet meer herstellen?
3. Welke maatregelen heeft de Stichting ter beschikking in geval van een crisis?
4. Hoe realistisch is de inzet van deze maatregelen?
5. Wat is het verwachte financiële effect van de inzet van deze maatregelen?
6. Hoe is bij deze maatregelen rekening gehouden met evenwichtige belangenafweging?
7. Op welke wijze wordt er met belanghebbenden gecommuniceerd en wanneer?
8. Hoe is het besluitvormingsproces vormgegeven?
9. Op welke wijze wordt het crisisplan periodiek getoetst?

Deze elementen komen terug in de negen paragrafen van dit crisisplan. Vervolgens worden de monitoring en een aantal operationele zaken beschreven.

1. Wanneer is sprake van een crisis?

Het bestuur is van mening dat er sprake is van een crisissituatie indien er geen herstel (meer) mogelijk is binnen de hiervoor wettelijk gestelde termijnen zonder aanspraken en rechten te korten. Een crisissituatie kan daarmee worden gedefinieerd als een situatie waarbij de (beleids)dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritieke waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van de Stichting in gevaar komt. De Stichting is van mening dat er sprake is van een ernstig signaal voor het ontstaan van een crisissituatie, als de dekkingsgraad in twee maanden of minder met 10% of meer afneemt.

In een crisissituatie kan de continuïteit van de Stichting ook worden bedreigd. Hierin onderscheidt een crisissituatie zich van een herstelsituatie. Bij een herstelsituatie is het mogelijk te herstellen binnen de gestelde wettelijke termijnen, zonder dat gebruikmaking van de kortingsmaatregel nodig is.

In het nFTK worden 2 situaties onderscheiden waarin pensioenaanspraken en –rechten gekort dienen te worden:

a. indien op het moment van vaststelling of actualisering van het herstelplan sprake is van een beleidsdekkingsgraad zodanig dat de Stichting naar verwachting niet binnen de looptijd van het herstelplan herstelt tot het niveau van de vereiste beleidsdekkingsgraad, dient gedurende datzelfde boekjaar een korting op de pensioenaanspraken en –rechten te worden doorgevoerd (de benodigde korting mag over maximaal de looptijd van het herstelplan worden gespreid, waarbij alleen de eerste korting onvoorwaardelijk is).

b. indien sprake is van een beleidsdekkingsgraad die gedurende vijf opeenvolgende evaluatiemomenten onder het niveau van de minimaal vereiste dekkingsgraad blijft (en de actuele dekkingsgraad van de Stichting is op het vijfde evaluatiemoment eveneens lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad), dient op het vijfde evaluatiemoment een korting op de pensioenaanspraken en –rechten te worden doorgevoerd (de benodigde korting mag over maximaal de looptijd van het herstelplan worden gespreid, de gespreide kortingen zijn echter wel allen onvoorwaardelijk).

In dit crisisplan wordt aangegeven hoe het bestuur zal handelen in de (financiële) situatie waarin een korting onafwendbaar is.

2. Bij welke beleidsdekkingsgraad kan de Stichting zonder korten niet meer herstellen?

2a. Reservetekort
De kritieke dekkingsgraad is de actuele dekkingsgraad waarbij de Stichting naar verwachting nog net binnen de looptijd van het herstelplan herstelt tot het niveau van de vereiste beleidsdekkingsgraad. Op het moment van opstellen van dit crisisplan is er sprake van een (reserve)tekortsituatie bij de Stichting en is er een herstelplan opgesteld. De kritieke dekkingsgraad is afhankelijk van het geldende beleid. Bij het crisisplan is rekening gehouden met een vereist eigen vermogen van circa 20%.

Op basis van het herstelplan, bedraagt de kritieke actuele dekkingsgraad circa 100%. Ter illustratie: indien de actuele dekkingsgraad van de Stichting gelijk is aan 95% dient een korting te worden aangekondigd van 5% (deze korting mag worden gespreid over de looptijd van het herstelplan, waarbij alleen de eerste korting onvoorwaardelijk is). In onderstaande tabel is een overzicht opgenomen van de kritische actuele dekkingsgraad bij verschillende combinaties van (vaste) marktrente en verwacht rendement.

Vaste rekenrente	Verwacht rendement	Kritische actuele dekkingsgraad
0,00%	1,00%	119,0%
0,00%	2,00%	108,6%
0,50%	1,50%	115,2%
0,50%	2,50%	105,3%
1,00%	2,50%	106,7%
1,00%	3,00%	102,1%
1,00%	3,50%	97,7%
1,00%	4,50%	89,3%
1,50%	3,50%	99,0%
1,50%	4,50%	90,7%
2,00%	3,50%	100,3%
2,00%	4,50%	92,0%

Vaste rekenrente	Verwacht rendement	Kritische actuele dekkingsgraad
2,50%	4,50%	93,2%

De kritische actuele dekkingsgraad van 105,3% op de vierde rij van de tabel betekent dat het pensioenfonds bij een (gewogen gemiddelde) marktrente van 0,50% en een (gewogen gemiddelde) verwacht rendement van 2,50% minimaal over een actuele dekkingsgraad van 105,3% dient te beschikken om binnen de looptijd van het herstelplan over de vereiste beleidsdekkingsgraad te kunnen beschikken.

2b. Dekkingstekort
Het minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) van de Stichting bedraagt 4,1%, zodat de minimaal vereiste dekkingsgraad gelijk is aan 104,1%. Het kritieke pad is de benodigde ontwikkeling van de beleidsdekkingsgraad, indien lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, waarbij het nog net mogelijk is om binnen de gestelde termijn te herstellen tot de minimaal vereiste dekkingsgraad (104,1%) zonder pensioenaanspraken en rechten te korten. Het kritieke pad hangt in sterke mate af van de marktrente, het verwachte rendement en het aantal evaluatiemomenten dat reeds sprake is van een beleidsdekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

In onderstaande tabel is een inschatting van het kritieke pad weergegeven voor een aantal scenario's, waarbij een vaste marktrente is gehanteerd en een vast verwacht rendement. De feitelijke rentetermijnstructuur op enig moment kan er toe leiden dat het werkelijke kritieke pad op dat moment afwijkt van hetgeen is opgenomen in onderstaande tabel:

Kritieke pad, bij aantal evaluatiemomenten dat beleidsdekkingsgraad reeds lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad

Marktrente	Verwacht rendement	Actuele dekkingsgraad (1e meetmoment)	1e evaluatie (2e meetmoment)	2e evaluatie (3e meetmoment)	3e evaluatie (4e meetmoment)	4e evaluatie (5e meetmoment)	5e evaluatie (6e meetmoment)
0,00%	1,00%	103,8%	103,9%	104,1%	104,1%	104,1%	104,1%
0,00%	2,00%	99,3%	99,9%	101,1%	102,1%	103,1%	104,1%
0,50%	1,50%	102,2%	102,5%	103,0%	103,4%	103,8%	104,1%
0,50%	2,50%	97,8%	98,6%	100,1%	101,4%	102,7%	104,1%
1,00%	2,50%	98,5%	99,2%	100,6%	101,7%	102,9%	104,1%
1,50%	3,50%	95,0%	96,2%	98,3%	100,2%	102,1%	104,1%
2,00%	3,50%	95,6%	96,7%	98,7%	100,5%	102,3%	104,1%
2,50%	4,50%	92,3%	93,7%	96,4%	98,9%	101,5%	104,1%

De beleidsdekkingsgraad ad 100,2% op het derde evaluatiemoment bij een marktrente van 1,50% en verwacht rendement van 3,50% houdt in dat er, gegeven deze parameters, verwacht wordt dat de beleidsdekkingsgraad op het vijfde evaluatiemoment 104,1% zal bedragen. Indien op het vijfde evaluatiemoment blijkt dat de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad, dient op dat moment een korting te worden doorgevoerd, ervan uitgaande dat ook de actuele dekkingsgraad op dat moment lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Deze korting is onvoorwaardelijk, maar mag wel worden gespreid.

Onderstaande tabel geeft voor verschillende actuele dekkingsgraden op het vijfde evaluatiemoment de hoogte van het noodzakelijke kortingspercentage weer. Het kortingspercentage is gebaseerd op de actuele dekkingsgraad op het 5e achtereenvolgende evaluatiemoment.

Actuele dekkingsgraad op het 5e evaluatiemoment	Kortingspercentage
104,1%	n.v.t.
100,0%	3,9%
97,5%	6,3%
95,0%	8,7%
92,5%	11,2%
90,0%	13,5%

De beleidsdekkingsgraad van de Stichting wordt door het bestuur maandelijks gemonitord, zodat een situatie waarbij de Stichting zonder korten niet meer kan herstellen tijdig kan worden gesignaleerd.

3. Welke maatregelen heeft de Stichting ter beschikking in geval van een crisis?

Beheersing van financiële risico's is essentieel. Daarom wordt onder andere periodiek via ALM studies getoetst of premiebeleid, toeslagbeleid en beleggingsbeleid nog voldoende robuust zijn vormgegeven. Hierbij wordt het beleid getoetst binnen verschillende economische scenario's. Daarnaast wordt door middel van integraal risicomanagement binnen de Stichting periodiek gekeken naar de risico's die de Stichting loopt, de beheersing daarvan en het beleid daaromheen. Desalniettemin kan een crisissituatie ontstaan.

In een crisissituatie zal het bestuur bestaande sturingsmiddelen inzetten en maatregelen nemen om de crisissituatie het hoofd te bieden. Daarnaast zal het bestuur andere sturingsmiddelen die de herstelkracht van de Stichting bevorderen in overweging nemen.

Voor één of meerdere van onderstaande sturingsmiddelen geldt dat het bestuur niet zelfstandig kan besluiten het sturingsmiddel in te zetten. Zo is het bestuur bijvoorbeeld niet zelfstandig bevoegd over te gaan tot het aanpassen van de pensioenregeling. Het bestuur van de Stichting is echter van mening dat alle genoemde sturingsmiddelen ingezet zouden kunnen worden; dit ondanks het feit dat voor sommige sturingsmiddelen overleg of medewerking van sociale partners benodigd is.

Het bestuur heeft, rekening houdend met haar fondsdocumenten, de onderstaande sturingsmiddelen tot haar beschikking en zal deze in een crisissituatie overwegen:

- Het al dan niet aanpassen van het beleggingsbeleid;
- Het al dan niet aanpassen van de pensioenregeling;
- Het al dan niet korten van pensioenrechten en –aanspraken;
- Het al dan niet overgaan tot een buy-out of herverzekeringsconstructie.

Qua effectiviteit hebben de laatste twee genoemde onderdelen de grootste invloed op de herstelkracht in geval van crisis.

Het al dan niet verlenen van toeslagen wordt niet gezien als een sturingsmiddel om een financiële crisis te bestrijden. Reden is dat het korten of opschorten van de toeslag al gekoppeld is aan de financiële positie van de Stichting. In een crisissituatie zal dit sturingsmiddel veelal al automatisch ingezet worden.

4. Hoe realistisch is de inzet van deze maatregelen?

In dit onderdeel wordt nader ingegaan op de genoemde maatregelen c.q. sturingsmiddelen.

4a. Het al dan niet aanpassen van het beleggingsbeleid

Op het moment dat de dekkingsgraad zich in de buurt van de kritieke grens begeeft wordt het voor de Stichting minder opportuun risico's te blijven lopen. Op dat moment weegt het voorkomen van verdere

daling van de dekkingsgraad zwaarder dan de kans op een stijging ervan. Bij het zich voordoen van een crisis zal het bestuur onderling in overleg gaan om te bezien of het (tijdelijk) aanpassen van het strategische beleggingsbeleid een passende maatregel is. Hierbij ziet de Stichting met name de verkleining van het renterisico als belangrijke doelstelling. Deze maatregel wordt bezien als een realistische maatregel.

4b. Het al dan niet aanpassen van de pensioenregeling

Als de dekkingsgraad zich begeeft richting kritieke grenzen en/of de financiering van de pensioenregeling niet langer in lijn ligt met de kostprijs van pensioen, bijvoorbeeld omdat ontwikkelingen in renteniveau of levensverwachting daartoe aanleiding geven, worden sociale partners gevraagd de regeling voor de toekomst zodanig aan te passen dat het financieringsevenwicht weer is hersteld en/of een marge in de doorsneepremie ontstaat om herstel te bespoedigen.

Aanpassing van de pensioenregeling kan onder meer door:

- Verlaging van de pensioenopbouw;
- Wijziging van de regeling met betrekking tot de verzekering van het nabestaandenpensioen;
- Verhogen van de pensioenleeftijd;
- Verhoging van de franchise.

Het bestuur zal sociale partners in deze situatie terstond op de hoogte brengen van de noodzaak van de aanpassing van de pensioenregeling (en daarin een adviserende rol vervullen). In het kader van dit crisisplan zullen bestuur en sociale partners afspraken maken over het mandaat van het bestuur in voorkomende crisissituaties.

Deze maatregel wordt bezien als een realistische maatregel, waarbij aanvullend overleg met sociale partners benodigd is.

4c. Het al dan niet korten van pensioenrechten en –aanspraken
Als de beleidsdekkingsgraad zich gedurende langere tijd onder het kritieke pad begeeft en de overige maatregelen zijn uitgeput om binnen de wettelijke termijn uit een dekkingstekort te komen, moet de Stichting ertoe overgaan de rechten en aanspraken te korten. Deze korting zal gespreid plaatsvinden over de duur van het herstelplan. Overwegingen van evenwichtige belangenbehartiging worden hierbij altijd in acht genomen.

Deze maatregel wordt bezien als een realistische maatregel.

4d. Het al dan niet overgaan tot een buy-out of herverzekeringsconstructie
Het bestuur houdt de ontwikkeling van de Stichting voor wat betreft opbouw, premie en vermogen nauwlettend in de gaten. Hierbij wordt ook het voortbestaan van de Stichting besproken. In geval van crisis, kan het bestuur dan ook een pension buy-out of herverzekeringsconstructie serieus overwegen en onderzoeken welke mogelijkheden er zijn, waarbij het belang van de (gewezen) deelnemers voorop staat. De werkgever zal in overleg met sociale partners moeten gaan om dit te kunnen realiseren.

Deze maatregel wordt bezien als een realistische maatregel.

5. Wat is het verwachte financiële effect van de inzet van deze maatregelen

Alle mogelijke maatregelen zijn geïnventariseerd en beoordeeld op effectiviteit en haalbaarheid.

	Maatregelen			
	Aanpassen Beleggingsbeleid	Aanpassing pensioenregeling	Korten van aanspraken	Buy-out of herverzekering
Realistisch	Ja, binnen risicogrenzen	Ja, tot acceptabele grenzen in overleg met sociale partners	Ja, maar alleen als uiterste redmiddel	Ja, in overleg met sociale partners
Financiële effecten op herstelkracht	Beperkte herstelkracht	Matige herstelkracht	Grote herstelkracht	Grote herstelkracht
Belanghebbenden	DNB, vermogens-beheerders	Actieve en/of inactieve deelnemers	Actieve en/of inactieve deelnemers	DNB, deelnemers, werkgever, sociale partners
Betrokkenen (naast bestuur)	DNB, vermogens-beheerders	Sociale partners,	DNB, AFM, uitvoerder	DNB, AFM, uitvoerder, (her)verzekeraar
Communicatie	Communicatie aan: DNB, verantwoordings-orgaan, vermogens-beheerders	(1) Bestuur: brief naar sociale partners (2) Communicatie naar DNB en verantwoordings-orgaan, deelnemers en werkgevers	(1) Persoonlijke brief aan alle betrokkenen en belanghebben-den op het moment van uitoefening (2) Updates en nieuws via website (3) Communicatie naar DNB en verantwoordings-orgaan	(1) Persoonlijke brief aan alle betrokkenen en belanghebben-den op het moment van uitoefening (2) Updates en nieuws via website (3) Communicatie naar DNB en verantwoordings-orgaan

6. Hoe is bij de maatregelen rekening gehouden met evenwichtige belangenafweging?

Het bestuur zal in zijn afwegingen als uitgangspunt hanteren dat de belangen van de betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, de pensioengerechtigden en de werkgever op evenwichtige wijze worden behartigd. Hierbij wordt naast de diverse deelnemersgroepen onder andere ook gekeken naar generaties.

Het uitgangspunt bij evenwichtige belangenbehartiging is dat bepaalde belanghebbenden niet onevenredig hard geraakt worden door de maatregel(en) (solidariteit). Tevens wordt daarbij rekening gehouden met proportionaliteit: de verhouding tussen het effect van de maatregel op de positie van de Stichting (effectiviteit) enerzijds en anderzijds de impact op de groep belanghebbenden. Ook wordt gekeken naar het effect van de maatregelen op de lange termijn (continuïteit/houdbaarheid).

7. Op welke wijze wordt er met belanghebbenden gecommuniceerd en wanneer?

Het bestuur informeert de deelnemers, werkgevers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden over het financieel crisisplan. De deelnemers, werkgevers en pensioengerechtigden worden geïnformeerd via de website en de nieuwsbrief. Gewezen deelnemers worden enkel via de website geïnformeerd.

Aanpassingen in het beleggingsbeleid worden via de website gecommuniceerd. Het verhogen van de premie en/of het versoberen van de regeling wordt actief en schriftelijk gecommuniceerd naar de werkgevers en deelnemers. Als er gekort moet worden, communiceert het bestuur actief en schriftelijk conform de opgestelde regelgeving met alle doelgroepen.

Het bestuur vindt het belangrijk dat de verschillende doelgroepen de gevolgen van de maatregelen begrijpen en inzien. Er wordt structureel aandacht besteed aan de financiële aspecten in de (bestaande) schriftelijke en/of digitale uitingen. Bij nieuwe ontwikkelingen wordt er extra communicatie ingezet om onrust onder de verschillende doelgroepen te voorkomen.

In geval van korten is onderstaande communicatie verplicht:

- Deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden moeten schriftelijk over het besluit tot korten worden geïnformeerd (art. 134 Pensioenwet);
- Er moet gecommuniceerd worden uiterlijk één maand vóór de inwerkingtreding (art. 134 Pensioenwet);
- Indien sprake is van korten is het beleid dat de Stichting:
  - De deelnemers al informeert bij de verwachting dat er gekort moet worden (ook al is dit wettelijk niet vereist).
  - Duidelijk en begrijpelijk communiceert om verwarring te voorkomen.
  - Helder is over de consequenties voor verschillende groepen.
  - De in de Pensioenwet opgenomen uitgangspunten duidelijkheid, begrijpelijkheid en tijdigheid vormen de basis voor de communicatie die voortvloeit uit dit financieel crisisplan.
- Per maatregel geldt een periode van 1 tot 3 maanden als doorlooptijd, nodig voor een zorgvuldige besluitvorming.

8. Hoe is het besluitvormingsproces vormgegeven?

Wie kan en mag welke besluiten in welk stadium van de crisis?
Het beleid van de Sichting wordt bepaald door het bestuur. Bestuursbesluiten worden genomen bij gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen. Elk deelnemersbestuurslid (met inbegrip van de vertegenwoordiger van de pensioengerechtigden) heeft zoveel stemmen als er vennootschapsbestuursleden ter vergadering aanwezig zijn en omgekeerd. Bij staking van stemmen over zaken is een voorstel verworpen. Bestuursvergaderingen worden gehouden zo dikwijls als de voorzitter dit nodig acht. Verder zal het bestuur, op gemotiveerd verzoek van tenminste drie van zijn leden vergaderen.

Hoe is de organisatie van de Stichting op een crisis ingericht?
Er is geen termijn gesteld voor het bijeenroepen van het bestuur voor een vergadering. Dat betekent dat in een acute noodsituatie het bestuur snel bijeen kan komen.

Het bestuur zorgt er in zijn besluitvorming voor dat er voldoende aandacht is voor consistent handelen (handelen in lijn met doelstellingen en gemaakte keuzes). Daarbij worden de besluiten aan dit crisisplan getoetst.

9. Op welke wijze wordt het crisisplan periodiek getoetst?

Dit crisisplan zal jaarlijks worden geactualiseerd wanneer de ABTN op de actualiteit wordt beoordeeld en voorts als de situatie hiertoe aanleiding geeft. Na aanpassing wordt het crisisplan ter besluitvorming aan het bestuur voorgelegd. Een crisisplan is geen statisch geheel, maar maakt onderdeel uit van het continue risicomanagement van de Stichting. Het crisisplan van de Stichting is dan ook onlosmakelijk verbonden met het risicomanagement van de Stichting en de hiermee verband houdende bepalingen in de ABTN. De ABTN wordt periodiek door de Stichting geëvalueerd en zo nodig aangepast. Ook worden premiebeleid, toeslagbeleid en beleggingsbeleid periodiek getoetst aan de hand van ALM studies. De periodieke toetsing van het crisisplan zal bij deze toetsing worden meegenomen.

Ten slotte zal de effectiviteit van het crisisplan worden beoordeeld, nadat zich een crisis heeft voorgedaan en het crisisplan ten uitvoer is gebracht. Als gevolg van de ervaring die in een dergelijke situatie wordt opgedaan, kan het crisisplan verder worden geactualiseerd.

In onderstaande tabel is een stappenplan opgenomen indien een crisisplan moet worden uitgevoerd.

Stap	Actie
1.	Constatering dat er een crisissituatie ontstaan is, dan wel dat de Stichting mogelijk in een dergelijke situatie terecht gaat komen. Monitoring vindt plaats aan de hand van de kritieke paden uit een tabel zoals gepresenteerd in paragraaf 2 van deze bijlage. Daarnaast zal periodiek een herziening van het herstelplan (en kritieke pad) gemaakt worden aan de hand van de recente marktsituatie.
2.	Overleg voeren met sociale partners over mogelijke maatregelen (waaronder versobering pensioenregeling en korting pensioenaanspraken). Dit overleg vindt plaats binnen twee werkdagen na constatering van de crisissituatie, waarbij de monitoring op maandbasis plaats vindt. Sociale partners worden verzocht binnen vijf werkdagen na melding van de crisis aan te geven welke maatregelen getroffen zouden moeten worden.
3.	Indien mogelijke aanvullende maatregelen uit het overleg met sociale partners onvoldoende blijken te zijn, zal besloten moeten worden om tot een voorgenomen korting van pensioenaanspraken over te gaan. Hierbij zal uitvoering worden gekeken naar de evenwichtige belangenbehartiging.
4.	Het totale kortingspercentage zal op een dusdanige manier bepaald worden dat de dekkingsgraad (na korting) gelijk is aan de minimale dekkingsgraad op het meetmoment, zoals benodigd volgens het kritieke pad.
5.	Rond het voorgenomen besluit om tot korting over te gaan, zal tevens het verantwoordingsorgaan over het voorgenomen besluit worden geïnformeerd.
6.	Als het besluit tot voorgenomen korting genomen is, zullen alle belanghebbenden (deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden, werkgevers, DNB, AFM,) er zo spoedig mogelijk over worden geïnformeerd dat de kans op korten zeer reëel is en wat daarvan de consequenties zijn. Hierbij zullen voor de verschillende belanghebbenden mogelijk aparte communicatiemiddelen, dan wel aparte communicatie-uitingen, van kracht zijn. Ten aanzien van de (gewezen) deelnemers zijn de website en een persoonlijke mailing mogelijke communicatiemiddelen. Zie verder crisiscommunicatieplan.
7.	Wanneer het moment van voorgenomen korting daar is, dient de dekkingsgraad op dat moment te worden bepaald. Als deze gelijk is aan of hoger is dan het kritieke pad van dat moment (met andere woorden: de Stichting kan vanaf dat moment autonoom herstel aantonen), dan kan van de voorgenomen korting worden afgezien. Alle belanghebbenden zullen daar dan over worden geïnformeerd. Als de dekkingsgraad op een dusdanig niveau ligt dat autonoom herstel nog steeds niet mogelijk is, zal een korting moeten worden geëffectueerd (maximaal de voorgenomen korting). Alle belanghebbenden zullen daar dan over worden geïnformeerd.
8.	Na de informatievoorziening dient de korting ook daadwerkelijk in de administratieve systemen te worden verwerkt.

Monitoring

In dit financieel crisisplan is opgenomen dat er sprake is van een crisissituatie als:

1. De dekkingsgraad in twee maanden of minder met 10% of meer afneemt, of
2. Er geen herstel meer mogelijk is binnen de hiervoor wettelijk gestelde termijnen zonder aanspraken en rechten te korten. Dit is een situatie waarbij de (beleids)dekkingsgraad zich bevindt op of zeer snel beweegt richting kritieke waarden waardoor het realiseren van de doelstelling van de Stichting in gevaar komt.

In dit crisisplan zijn een aantal signaalpunten opgenomen om aan te geven in welke fase het pensioenfonds zit. De signaalpunten zijn:

a) De dekkingsgraad in twee maanden of minder met 10% of meer afneemt.
b) De dekkingsgraad is in de buurt van de kritische dekkingsgraad.
c) De beleidsdekkingsgraad is lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.
d) De beleidsdekkingsgraad is lager dan de vereiste dekkingsgraad.

Het besluitvormingsproces en de eventuele acties kunnen per bovenstaande situatie verschillen. Bij iedere situatie zal moeten worden bekeken of er maatregelen nodig zijn en indien ja, welke maatregelen genomen kunnen worden die onder meer in paragraaf 2 van deze bijlage zijn beschreven. Bijgaand een korte beschrijving van de crisissituaties. De beschreven signalen worden in de risico analyse monitor van EY Montesquieu gevolgd.

a. Signaal voor mogelijke crisissituatie
De Stichting is van mening dat er sprake is van een ernstig signaal voor het ontstaan van een crisissituatie als de actuele dekkingsgraad in twee maanden of korter met 10% of meer afneemt.

Voor de ontwikkeling van de actuele dekkingsgraad worden de volgende classificaties onderscheiden:
- Groen: de mutatie dekkingsgraad in de meetperiode is positiever dan minus 5%.
- Oranje: de mutatie dekkingsgraad in de meetperiode ligt tussen minus 5% en minus 10%.
- Rood: de mutatie dekkingsgraad in de meetperiode is negatiever dan minus 10%.

Voor de meetperiode geldt een termijn van maximaal twee maanden of korter. Omdat maandelijkse data wordt gebruikt betekent dit dat de periode één maand of twee maanden is.

Bij classificatie groen is geen actie nodig. Bij classificatie oranje spreken de pensioenfondsmanager en de voorzitter van de beleggingsadviescommissie de situatie door met de voorzitter van het bestuur. Afhankelijk van de dan geldende afwijking van de kritische dekkingsgraad wordt besloten om voorbereidingen te treffen: b.v. crisisteam op te stellen, crisisplan te raadplegen etc. Bij classificatie rood is de crisissituatie van toepassing en treedt het financieel crisisplan in werking. De urgentie is hoger naarmate de (beleids)dekkingsgraad dichter bij de kritische dekkingsgraad ligt.

b. Signaal voor naderen kritische dekkingsgraad.
Een ander belangrijk signaal voor een verhoogde kans op een crisissituatie is dat de dekkingsgraad de kritische dekkingsgraad nadert. Dat betekent namelijk dat het moeilijker wordt om op eigen kracht zelfstandig te herstellen en de kans groter wordt dat additionele maatregelen nodig zijn. Om deze situatie te volgen is de volgende classificatie ingesteld:
- Groen: de dekkingsgraad ligt meer dan 3% hoger dan de kritische dekkingsgraad.
- Oranje: de dekkingsgraad ligt tussen de kritische dekkingsgraad en 3% daarboven.
- Rood: de dekkingsgraad ligt onder de kritische dekkingsgraad.

Het meetmoment is ultimo kalendermaand. Bij classificatie groen is geen actie nodig. Bij classificatie oranje spreken de pensioenfondsmanager en de voorzitter van de beleggingsadviescommissie de situatie door met de voorzitter van het bestuur. Voorbereidingen worden getroffen om de crisissituatie van toepassing te verklaren bij verslechterende omstandigheden. Onder de voorbereidingen wordt verstaan: crisisteam samen te stellen, bestuursleden in te lichten, actueel crisisplan door te sturen en eventueel sociale partners in te lichten. Bij classificatie rood is de crisissituatie van toepassing en treedt het financieel crisisplan in werking.

c. Signaal voor de minimale vereiste dekkingsgraad.
Indien de beleidsdekkingsgraad lager dan de minimale vereiste dekkingsgraad is of een neerwaartse beweging heeft en de minimale vereiste dekkingsgraad nadert of doorbreekt is dit een signaal voor waakzaamheid. Als de beleidsdekkingsgraad lager dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is, is er een verhoogde kans op korting. Daarom is voor dit punt een signaal opgenomen. Om deze situatie te volgen is de volgende classificatie ingesteld:
- Groen: de beleidsdekkingsgraad ligt hoger dan de minimaal vereiste dekkingsgraad plus een marge van 3%.
- Oranje: de beleidsdekkingsgraad ligt tussen de minimaal vereiste dekkingsgraad en 3% daarboven.
- Rood: de beleidsdekkingsgraad ligt onder de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Het meetmoment is ultimo kalendermaand. Bij classificatie groen is geen actie nodig. Bij het ontstaan van de classificatie oranje (vanuit classificatie groen) spreken de pensioenfondsmanager en de voorzitter van de beleggingsadviescommissie de nieuwe situatie door met de voorzitter van het bestuur. Indien de classificatie rood ontstaat door het neerwaarts doorbreken van de minimaal vereiste dekkingsgraad wordt gekeken of een actie noodzakelijk is en welke acties dit zouden moeten zijn.

d. Signaal voor de vereiste dekkingsgraad.
Indien de beleidsdekkingsgraad lager dan de vereiste dekkingsgraad is of een neerwaartse beweging heeft en de vereiste dekkingsgraad nadert of doorbreekt is dit een signaal voor waakzaamheid. Als de beleidsdekkingsgraad onder de vereiste dekkingsgraad is, is er een kans op korting. Daarom is voor dit punt een signaal opgenomen. Om deze situatie te volgen is de volgende classificatie ingesteld:
- Groen: de dekkingsgraad ligt hoger dan de vereiste dekkingsgraad plus een marge van 3%.
- Oranje: de dekkingsgraad ligt tussen de vereiste dekkingsgraad en 3% daarboven.
- Rood: de dekkingsgraad ligt onder de vereiste dekkingsgraad.

Het meetmoment is ultimo kalendermaand. Bij classificatie groen is geen actie nodig voor dit signaal. Bij het ontstaan van de classificatie oranje (vanuit classificatie groen) spreken de pensioenfondsmanager de voorzitter van de beleggingsadviescommissie de nieuwe situatie door met de voorzitter van het bestuur. Indien de classificatie rood ontstaat door het neerwaarts doorbreken van de minimaal vereiste dekkingsgraad wordt gekeken of een actie noodzakelijk is en welke acties dit zouden moeten zijn. Er is nog geen sprake van een acute crisissituatie omdat er voldoende ruimte is ten opzichte van de kritische grens.

Operationeel
Een aantal operationele onderwerpen worden in dit deel uitgewerkt.

- Identificatie
  De identificatie van een crisissituatie zal plaats vinden door de pensioenfondsmanager op basis van eigen data of op basis van de Risico Analyse Monitor. De pensioenfondsmanager of diens plaatsvervanger zal het proces opstarten, zoals beschreven in dit document.

- Crisisteam
  De samenstelling van het crisisteam wordt op basis van de beschikbare mensen op dat moment bekeken. De voorzitter van het bestuur van de Stichting treedt op als voorzitter van het crisisteam. De pensioenfondsmanager heeft een lijst waarop de namen, telefoonnummers en e-mail adressen vermeld staan van onderstaande leden van het crisisteam.
  Idealiter bestaat het crisisteam uit:
  - Voorzitter bestuur
  - Pensioenfondsmanager
  - Voorzitter beleggingsadviescommissie
  - Tenminste een bestuurslid
  - Adviserend actuaris
  - Vermogensbeheerder matchingportefeuille

- Locatie
  Afhankelijk van de urgentie en beschikbaarheid van de deelnemers kan besloten worden tot een fysieke bijeenkomst op kantoor van Brocacef of voor een bespreking via een conference call. Bij de uitnodiging door de pensioenfondsmanager zal dit duidelijk worden aangegeven. Een fysieke bijeenkomst heeft de voorkeur.

- Besluitvorming
  De besluitvorming is vastgelegd in paragraaf 8 van dit document. Van het crisisteamoverleg worden notulen gemaakt die aan de leden van het bestuur en de leden van de beleggingsadviescommissie worden toegestuurd, zodra deze goedgekeurd zijn door de voorzitter van het crisisteam.

- Advisering en besluit re-risken
  Het crisisteam oordeelt wanneer niet langer sprake is van een crisissituatie en neemt dit mee door middel van termijnen op te nemen in haar besluitvorming. Het team adviseert het bestuur over de te nemen maatregelen om terug te keren naar de situatie voorafgaand aan de crisis. Het bestuur besluit over de te nemen matregelen en geeft opdracht aan de beheerders.

- Aanpassing mandaat
  De gemandateerde van het crisisteam (naar verwachting de pensioenfondsmanager) informeert de beheerder(s) via een instructiebrief over de uit te voeren transacties indien dit het gevolg is. Het volledige bestuur wordt door de pensioenfondsmanager vervolgens hierover per e-mail geïnformeerd.

De volgende instanties worden van de ontwikkelingen op de hoogte gebracht: DNB, KAS Bank, EY Montesquieu.

- Aanpassing pensioenreglement
  Het bestuur of gemandateerde van het crisisteam stellen de activiteiten in die nodig zijn voor het uitvoeren van de voorgenomen wijzigingen. De communicatiecommissie wordt geïnformeerd en acties richting de deelnemers worden uitgezet. Alle overige betrokkenen (o.a. DNB, actuaris, certificerend actuaris) worden schriftelijk op de hoogte gesteld.

- Instructiebrief
  Bij een actuele financiële crisis is het mogelijk dat maatregelen genomen dienen te worden, die niet passen binnen de richtlijnen van het Beleggingsjaarplan of het mandaat aan de beheerder. De inhoud van de brief is sterk afhankelijk van de maatregelen die genomen gaan worden. Vooraf opstellen van een instructiebrief is daarom niet mogelijk. Om ervoor te zorgen dat de beheerder transacties kan uitvoeren dient een aparte instructiebrief te worden opgesteld. In de brief zou minimaal moeten worden opgenomen:
  - De reden voor afwijking van het mandaat.
  - De afspraken over welke transacties kunnen worden afgesloten en welke overschrijdingen van de beleggingsrichtlijnen worden geaccepteerd.
  - De duur van de afwijking van het mandaat wordt duidelijk begrensd in tijd. Hierbij wordt wel rekening gehouden met de mogelijkheid tot verlenging van de uitzonderlijke situatie maar eveneens de mogelijkheid om eerder terug te keren naar de oorspronkelijke afspraken van het mandaat.

Bijlage H: Herstelplan 2021

Ontwikkeling dekkingsgraad										
Jaar	Feitelijke DG Primo	Premie M1	Uitkering M2	Indexatie M3	RTS M4	Rendement M5	Overig M6	Feitelijke DG Ultimo	Beleids DG Ultimo	Vereist vermogen
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%	%	%
2021	106,0	-0,8	0,1	0,0	0,0	2,2	0,1	107,6	106,9	15,8
2022	107,6	-0,5	0,2	0,0	0,0	2,3	-0,1	109,5	108,7	15,8
2023	109,5	-0,5	0,2	0,0	0,0	2,3	0,1	111,6	110,6	15,8
2024	111,6	-0,5	0,3	-0,1	0,0	2,4	-0,1	113,6	112,6	15,8
2025	113,6	-0,5	0,3	-0,5	0,0	2,4	0,0	115,3	114,4	15,8
2026	115,3	-0,5	0,4	-0,8	0,0	2,4	-0,1	116,7	115,8	15,8
2027	116,7	-0,5	0,4	-1,1	0,0	2,5	-0,1	117,9	117	15,8
2028	117,9	-0,5	0,5	-1,4	0,0	2,5	-0,1	118,9	118,1	15,8
2029	118,9	-0,5	0,5	-1,6	0,0	2,5	0,0	119,8	118,9	15,8
2030	119,8	-0,5	0,6	-1,8	0,0	2,5	-0,1	120,5	119,7	15,8

Bijlage I: Afsprakendocument sociale partners

BROCACEF
a PHOENIX company

Afsprakendocument Sociale Partners
Inzake Pensioenregeling Brocacef pensioenfonds

(Maarssen, 9 december 2020) De cao delegaties van Brocacef Groep N.V. (hierna de werkgever) en van de vakorganisaties FNV Bondgenoten en CNV Vakmensen (hierna de bonden) hebben op 3 december 2020 overeenstemming bereikt over de pensioenpremie van de pensioenregeling die is ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds Brocacef. Partijen hebben tijdens het overleg op 14 oktober 2020 met een delegatie van het bestuur van het Brocacef pensioenfonds gesproken over de pensioenregeling vanaf 2021. Naar aanleiding van dit overleg zijn de sociale partners onderstaande overeengekomen:

- De huidige CDC-regeling blijft gehandhaafd;
- De totale vast pensioenpremie (werkgevers- en werknemersdeel samen) is en blijft voor 2021 en 2022 gelijk aan 33,4% van de pensioengrondslagsom.
- De deelnemersbijdrage blijft voor 2021 en 2022 gehandhaafd op 5,8% van de pensioengrondslag
- Het 'streef-opbouwpercentage' is 1,875%, echter wordt dit vanaf 1 januari 2021 verlaagd naar 1,72%. , op basis van pensioenrichtleeftijd van 68 jaar. Het 'streef-opbouwpercentage' voor het partnerpensioen wordt in dezelfde lijn verlaagd.
- Alle overige elementen van de pensioenregeling blijven ongewijzigd.

Op basis van bovenstaande afspraken hebben werkgever en bonden het pensioenfondsbestuur gevraagd de regeling voor 2021 en 2022 uit te voeren, waarbij:

- De inboeting op de dekkingsgraad maximaal 0,5% punt per jaar is, waardoor de interne premiedekkingsgraad niet lager dan 90% komt.

Ondertekening

Aldus overeengekomen op 9 december 2020,

Namens Brocacef Groep N.V.	Namens FNV Bondgenoten	Namens CNV Vakmensen
Peter de Jong	Hilgo Nusselder	Roel van Riezen
Groepsdirecteur	vakbondsbestuurder	vakbondsbestuurder

Bart Tolhuise
Groepsdirecteur

Aanvullende toelichting: *bovenstaande afspraken zijn besproken met de werkgever. Gezien de bijzondere marktomstandigheden blijft de streefopbouw vooralsnog op 1,875%. De daadwerkelijke opbouw wordt voor 2021 verlaagd naar 1,72%. In het najaar van 2021 wordt bezien welk opbouwpercentage voor 2022 kan worden toegekend.*

Bijlage J: Strategisch beleggingsbeleid 2022-2024

Brocacef Pensioenfonds

Strategisch Beleggingsbeleid
2022 – 2024

Versie 2.2
14 september 2021

Versiebeheer

Versie 1.5	24 december 2019	Jaarlijkse update / tevens update voor DNB
Versie 1.6	14 april 2020	Verwerken beoordelingscriteria van: securities lending (par. 4.14) en beloningsbeleid (par. 4.15)
Versie 1.7	3 oktober 2020	Aanpassing investment beliefs
Versie 2.0	28 november 2020	Aanpassing opmerkingen BAC – versturen naar Bestuur.
Versie 2.0	23 december 2020	Definitieve versie.
Versie 2.1	19 augustus 2021	Aanpassing overstap naar NNIP, Valutaoverlay, etc.
Versie 2.2	14 september 2021	Aanpassing suggesties BAC

Vooraf

Het bestuur heeft eind november 2020 een nieuwe beheerder voor de mandaten aandelen volwassen markten en emerging markets gekozen. De mandaten zijn in het eerste kwartaal 2021 overgegaan van de beheerder BlackRock naar beheerder NNIP. Door de transitie zijn diverse punten in dit document aangepast.

De transitie heeft impact op:
- Benchmark overzicht (wijziging voor de aandelenmandaten);
- Discretionair staatsobligatie (is verdwenen);
- Valutaoverlay (uitvoerder EY-CACEIS gaat over naar NNIP);
- Onderpandbeheer valutaoverlay bij CACEIS gaat verdwijnen, valt onder NNIP;
- Tegenpartijrisico valutaoverlay gaat onder het beleid van NNIP vallen;
- Herbalanceringsproces (wordt autonoom door NNIP uitgevoerd, conform mandaat en beleid van Pensioenfonds);
- Aandelenmandaten (uitvoering) wijzigen nu ook inclusief ESG;

Het voorliggende document heeft deze wijziging verwerkt.

Inhoud

1. INLEIDING 5
1.1 ALGEMEEN 5
1.2 VASTSTELLING EN GOEDKEURING 5
1.3 DOCUMENTEN 5
2. ORGANISATIE, TAKEN EN BEVOEGDHEDEN 5
2.1 MISSIE 6
2.2 VISIE 6
2.3 STRATEGIE 6
2.4 HET BESTUUR 6
2.5 DE BELEGGINGSADVIESCOMMISSIE 7
2.6 DE PENSIOENFONDSMANAGER 9
2.7 DE VERMOGENSBEHEERDERS 10
2.8 DE BEWAARDER (CUSTODIAN) 10
2.9 DE BELEGGINGSADMINISTRATEUR 10
2.10 DE PERFORMANCEMETER 10
2.11 DE EXTERNE DESKUNDIGE 10
2.12 SLEUTELFUNCTIEHOUDERS 11
3. PROCESSEN 12
3.1 BELEGGINGSPROCES 12
3.2 SELECTIEPROCES VERMOGENSBEHEER 14
3.3 ALM PROCES 15
3.4 EVALUATIEPROCESSEN 17
4. HET BELEGGINGSBELEID 20
4.1 BASIS BELEGGINGSBELEID 20
4.2 BIJSTELLING STRATEGISCH BELEGGINGSBELEID 21
4.3 STRATEGISCHE VERDELING BELEGGINGSPORTEFEUILLE 21
4.4 DOELSTELLINGEN EN RANDVOORWAARDEN BELEGGINGSMANDATEN 24
4.5 HERALLOCATIE BELEID 34
4.6 TACTISCH BELEID 34
4.7 DERIVATENBELEID 34
4.8 RENTEBELEID 35
4.9 VALUTABELEID 35
4.10 SELECTIEBELEID EN PROCES VERMOGENSBEHEERDER 35
4.11 MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGINGSBELEID 39
4.12 PROXY VOTING - BELEID 40
4.13 COLLATERAL MANAGEMENT BELEID 40
4.14 SECURITIES LENDING BELEID 41
4.15 BELONINGSBELEID 42

4.16 GEDRAGSCODE BELEID 44
5. RISICOBEHEER 45
5.1 INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT 45
5.2 RISICO EN RISICOBEHEER 47
5.3 RENTERISICO / RENTEBELEID 48
5.4 VALUTARISICO / VALUTABELEID 48
5.5 KREDIETRISICO EN TEGENPARTIJRISICO 51
5.6 KOERSRISICO / CONCENTRATIERISICO 52
5.7 LIQUIDITEITSRISICO 52
5.8 ACTIEF RISICO 52
5.9 OPERATIONEEL RISICO 53
6. VERMOGENSBEHEER 54
6.1 VERMOGENSBEHEERDERS 54
6.2 VERMOGENSBEHEEROVEREENKOMST 54
6.3 INRICHTING BELEGGINGSPORTEFEUILLE 54
6.4 INCIDENTENREGISTER 59
7. INFORMATIEBEHEER 60
8. WAARDERING 62
9. RENDEMENT / BELEGGINGSRESULTAAT 62
BIJLAGE 1: BEGRIPPENLIJST 63
BIJLAGE 2: INVESTMENT BELIEFS 66
BIJLAGE 3: EVALUATIEFORMULIER 67
BIJLAGE 4: BENCHMARK CRITERIA 68
BIJLAGE 5: BETROKKEN PERSONEN EN INSTELLINGEN 69

Afkortingen die voorkomen:

ABTN	Actuariële en Bedrijfstechnische nota
ALM	Asset Liability Management
B	Bestuur
BAC	Beleggingsadviescommissie
VEV	Vereist Eigen Vermogen
EMD	Emerging Markets Debt
HYD	High Yield Debt
HC	Hard Currency
MVB	Maatschappelijk Verantwoord Beleggen

1. INLEIDING

1.1 ALGEMEEN

Het document "Strategisch Beleggingsbeleid" is de schriftelijke vastlegging van het meerjarenbeleid en het beleggingskader ten behoeve van het beheer van het vermogen van Stichting Brocacef Pensioenfonds (hierna ´het pensioenfonds´). In dit document is het beleid en de governance vastgelegd voor de beleggingsportefeuille. Het Strategisch Beleggingsbeleid is de basis voor het opstellen, inrichten of herijken van de beleggingsportefeuille en de mandaten per beleggingscategorie. De mandaten beschrijven de opdracht en omvatten de beleggingsrichtlijnen voor de beheerder, op basis waarvan deze de beleggingsportefeuille beheerd.

Het document Strategisch Beleggingsbeleid wordt elke drie jaar geëvalueerd (na uitvoering van de ALM studie), waarbij rekening wordt gehouden met nieuwe wetgeving, de ontwikkeling in de beleggingsportefeuille en de situatie van het pensioenfonds. Om de actualiteit te waarborgen, wordt dit document jaarlijks aan het eind van het jaar bijgewerkt. De voorgestelde wijzigingen worden voorgelegd aan het bestuur en bij goedkeuring wordt de nieuwe versie van het document ondertekend door het bestuur. Het document Strategisch Beleggingsbeleid is bij de ABTN als bijlage opgenomen.

De beleggingsdoelstelling in het Strategisch Beleggingsbeleid heeft betrekking op de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds en is gebaseerd op het uitgangspunt dat het vermogensbeheer extern plaatsvindt.

1.2 VASTSTELLING EN GOEDKEURING

Het Strategisch Beleggingsbeleid 2022-2024 van het pensioenfonds is vastgesteld en goedgekeurd en ondertekend in de bestuursvergadering van 12 oktober 2021 te Maarssen.

1.3 DOCUMENTEN

Het pensioenfonds heeft verschillende documenten, waarin het beleggingsbeleid wordt beschreven. De documenten, waarin het beleggingsbeleid is beschreven, zijn:

- **Actuariële en Bedrijfstechnische nota**
  In dit document is een samenvatting beleggingsbeleid opgenomen in de ABTN en is het integrale document Strategisch Beleggingsbeleid opgenomen als een bijlage van de ABTN.

- **Verklaring beleggingsbeginselen**
  Dit document is een samenvatting van het Strategisch Beleggingsbeleid en ook onderdeel van de ABTN. Het document is geschreven voor de deelnemers.

- **Strategisch Beleggingsbeleid 2022-2024**
  In dit document is onder meer de governance, het beleggingsbeleid en de mandaten uitgebreid beschreven.

- **Beleggingsjaarplan**
  In dit document worden de verschillende evaluaties, de risicohouding en de actuele positie van het pensioenfonds beschreven. Het document onderbouwt daarnaast een eventuele wijziging in het Strategisch Beleggingsbeleid en beschrijft de planning van activiteiten en onderwerpen die gedurende het jaar worden behandeld of worden uitgevoerd. Het vormt de leidraad voor de uitvoering, alsmede voor de aansturing en controle van de beleggingsactiviteiten in het nieuwe verslagjaar.

2. ORGANISATIE, TAKEN EN BEVOEGDHEDEN

2.1 MISSIE

Het pensioenfonds wil op een maatschappelijk verantwoorde, kosten-efficiënte en betrouwbare manier uitvoering geven aan de pensioenovereenkomsten, die de onderneming als werkgever met haar werknemers heeft gesloten.

Het bestuur voert hiertoe een solide financieel beleid en toetst of afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving. Belangrijke onderdelen van het beleid zijn onder meer het toeslagenbeleid, medezeggenschap van alle belanghebbenden, beginselen van goed pensioenfondsbestuur (Code pensioenfondsen) en een gedegen risicomanagement- en communicatiebeleid.

2.2 VISIE

In de pensioensector kondigen zich belangrijke wijzigingen aan die na het ontstaan van de financiële crisis de kwaliteit en weerstandsvermogen van fondsen beogen te vergroten. Het pensioenfonds streeft naar goede pensioenvoorzieningen door de koopkracht zo goed mogelijk in stand te houden. In de uitvoering hecht het pensioenfonds aan transparantie, betrouwbaarheid, kwaliteit, laagdrempeligheid en servicegerichtheid. Om in de complexe omstandigheden aan de missie te kunnen voldoen, is een adequaat pensioenfondsbestuur en een goede samenwerking met de onderneming, adviseurs en uitvoerende partijen op het gebied van vermogensbeheer en pensioenuitvoering vereist.

2.3 STRATEGIE

De strategie is weergegeven in vier delen:

- **Behoud van een breed risicodraagvlak op basis van solidariteit en collectiviteit**.
  Het pensioenfonds bedient haar deelnemers en de werkgever zodanig dat ze zich binnen het pensioenfonds vertegenwoordigd voelen. Het pensioenfonds zal de risico's die in de regeling aanwezig zijn zo mogelijk aan alle belanghebbenden toedelen.

- **Verdere groei naar een deelnemersgericht pensioenfonds.**
  Het pensioenfonds wil transparantie en betrokkenheid realiseren door de informatie te geven die haar deelnemers en de werkgever daadwerkelijk helpt om de juiste keuzes op pensioengebied te maken. Het pensioenfonds wil de deelnemers een helder inzicht geven in hun pensioensituatie en op weg helpen met hun persoonlijke financiële planning. De communicatie is niet alleen op ouderen gericht, maar wijst ook jongeren op het belang van een goed pensioen.

- **Meer dan pensioen alleen.**
  Het pensioenfonds plaatst haar producten en voorzieningen in het licht van het actief ouder worden en draagt de flexibiliteit in de pensioenregeling actief uit, gericht op vergroting van de arbeidsparticipatie van oudere deelnemers. Dit past in de langetermijnstrategie, die op het betaalbaar houden van de pensioenregeling is gericht.

- **Continue professionalisering van de organisatie.**
  Het pensioenfonds leeft de Code Pensioenfondsen (pro-)actief na. Deze code richt zich op de drie functies van goed pensioenfondsbestuur: besturen, toezichthouden en verantwoording afleggen over wat het pensioenfonds gepland en gerealiseerd heeft.

2.4 HET BESTUUR

Het bestuur is zich bewust van de rol die het als pensioenbelegger vervult. Die rol dwingt het bestuur tot grote zorgvuldigheid in handelen. Het bestuur is verantwoordelijk voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. Het bestuur is te allen tijde bereid verantwoording af te leggen over het beleggingsgedrag en de gevolgen die dit heeft voor de belanghebbenden.

Het bestuur besteedt de vormgeving van het beleggingsbeleid uit aan de beleggingscommissie. Tot het takenpakket van het bestuur behoort:

- Het besturen van het pensioenfonds, waaronder het uitvoeren van de toegezegde pensioenregeling en de uitvoering van het beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de uitgangspunten voor de prudent person regel.
- Het laten opmaken van het jaarverslag, bestuursverslag en jaarrekening van het pensioenfonds.
- Het vaststellen van de beleggingsdoelstellingen in relatie tot het premie- en toeslagbeleid, tot uitdrukking komend in het strategische beleggingsraamwerk, waarin opgenomen de normallocaties en de bandbreedtes voor de beleggingscategorieën alsmede het vaststellen van de te gebruiken instrumenten en/of technieken. Dit alles binnen het wettelijk kader van het nieuw Financieel Toetsingskader.
- Het goedkeuren en vaststellen van het Strategisch Beleggingsbeleid en het Beleggingsjaarplan.
- Het minimaal vier maal per jaar aan de hand van de notulen van de beleggingsadviescommissievergadering, rapportages en/of een specifieke presentatie evalueren van (de uitvoering) van het beleggingsbeleid.
- Het monitoren van de belangrijkste parameters van de beleggingsportefeuille.
- De benoeming van de leden van de beleggingsadviescommissie en het toezien op het goed functioneren van deze commissie.
- Het selecteren en aanstellen van de externe adviseurs.
- Het selecteren en monitoren van de externe vermogensbeheerders.
- Jaarlijks het advies van de beleggingsadviescommissie inzake de evaluatie van de vermogensbeheerders behandelen en indien nodig besluiten hierin te nemen.
- Het bestuur tekent het contract met de externe vermogensbeheerders, waarin het mandaat, mandaatrichtlijnen en doelstelling zijn opgenomen.
- Het bestuur neemt alle beleggingsbeslissingen. De beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur op dit gebied.
- Het bestuur blijft, zonder enige uitzondering, eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds, inclusief het beleggingsproces. De beleggingsadviescommissie legt verantwoording af aan het bestuur.

2.5 DE BELEGGINGSADVIESCOMMISSIE

De beleggingsadviescommissie heeft een voorbereidende en adviserende rol inzake het strategische beleggingsbeleid richting het bestuur. De beleggingsadviescommissie heeft de volgende gemandateerde taken:

Algemeen

- De beleggingsadviescommissie richt zich bij de uitoefening van haar taak naar het belang van het pensioenfonds en de belanghebbenden.
- Bij de uitvoering van haar taak neemt de beleggingsadviescommissie de regels in acht die bij of krachtens de wet worden gesteld, alsmede de relevante bepalingen in de juridische documenten van het pensioenfonds.
- De beleggingsadviescommissie is bevoegd na instemming van het Bestuur externe deskundige(n) in te schakelen.

- In bijzondere omstandigheden kan het Bestuur de beleggingsadviescommissie schriftelijk mandateren voor de verdere uitvoering van het beleggingsbeleid.

De beleggingsadviescommissie is belast met:

Doorlopend

1. Het gevraagd of ongevraagd adviseren van het Bestuur inzake beleggingsaangelegenheden.
2. Het monitoren en op kwartaalbasis terugkoppelen aan het Bestuur aangaande de (niet) financiële risico's voor zover deze betrekking hebben op het beleggingsbeleid en de uitvoering ervan.
3. Het namens het bestuur op kwartaalbasis rapporteren aan de Nederlandse Bank met betrekking tot de beleggingen op de daarvoor voorgeschreven wijze.
4. Volgen van relevante ontwikkelingen op het gebied van vermogensbeheer en wet- en regelgeving.
5. Het vertegenwoordigen van het pensioenfonds in relatie tot de vermogensbeheerders en de toezichthouders.
6. Input geven voor de ALM studie en het bestuur bijstaan in het gehele ALM traject, waaronder het adviseren van het Bestuur over de uitgangspunten ten behoeve van bijvoorbeeld een ALM-studie, beleggingsjaarplan of herstelplan en over mogelijke strategische keuzes gebaseerd op een ALM studie of een haalbaarheidstoets.
7. Jaarlijks schrijven van het beleggingsjaarplan (inclusief beleggingsrichtlijnen). Dit document bevat de onderbouwing van het eventueel wijzigen van de beleggingsportefeuille, de strategische normen en bandbreedtes alsmede de beleggingsaccenten en activiteiten voor het nieuwe kalenderjaar.
8. Uitvoering geven aan het jaarlijkse beleggingsjaarplan waaronder het periodiek rebalancen van de beleggingsportefeuille conform de beleggingsrichtlijnen en terugkoppelen aan het bestuur.
9. Jaarlijks actualiseren van het document Strategisch Beleggingsbeleid en eens in de drie jaar evalueren in samenwerking met het bestuur.
10. De bestaande vermogensbeheerders monitoren, evalueren en, in overeenkomende gevallen, een selectie van nieuwe vermogensbeheerders (laten) samenstellen. De selectie van nieuwe beheerders wordt voorgelegd aan het Bestuur.
11. Monitoren en evalueren of de uitvoering van de strategische asset allocatie overeenkomt met het strategisch beleid en het beleggingsbeleid in het algemeen, zoals vastgesteld.
12. Het definiëren van beleggingsmandaten, benchmarks en beleggingsrichtlijnen voor de mandaten aan beheerders.
13. Het monitoren en evalueren van de resultaten (waaronder de performance) van de relevante mandaten ten opzichte van de specifieke benchmarks uit het beleggingsbeleid.
14. Het monitoren dat vermogensbeheerders binnen de afgesproken contracten, richtlijnen en SLA werken.
15. Het toetsen van volledigheid en tijdigheid van de reguliere rapportages van vermogensbeheerders.
16. Het monitoren en evalueren van de ontwikkelingen van de vermogensbeheerkosten.
17. Periodiek overleg met de vermogensbeheerders voeren over onder andere de rendementen, risico's en richtlijnen van de beleggingsmandaten.
18. Voorbereiden of update van investment cases (belangrijkste elementen uit investment case, niet alleen rendement) en kaderstellingen in het jaar vooraf wanneer de ALM studie plaats vindt.
19. Opstellen en beoordelen van contracten en contractvoorwaarden waaronder beleggingsrichtlijnen met vermogensbeheerders, en eventuele andere externe

partijen. Contracten worden te allen tijde voorgelegd aan het Bestuur ter accordering en ondertekening.

Risicomanagement

1. Het monitoren van en het adviseren over de (ontwikkeling van) de financiële positie van het pensioenfonds (de feitelijke dekkingsgraad versus het vereist eigen vermogen en het minimaal vereist eigen vermogen).
2. Het monitoren van het matching/renterisico van de beleggingen t.o.v. de verplichtingen.
3. Het monitoren van overige financiële risico's ten opzichte van in het beleggingsplan vastgestelde bandbreedtes met behulp van risicorapportages. Zoals het balansrisico (tracking error versus de verplichtingen en gevoeligheidsanalyse/korte termijn stress scenario analyse), marktrisico, valutarisico, kredietrisico, tegenpartij- en liquiditeitsrisico, concentratierisico en actief risico.
4. Het adviseren van het Bestuur over te nemen (aanvullende) beheersmaatregelen met betrekking tot de financiële risico's en operationele risico's.
5. Het jaarlijks actualiseren van de financiële risico's en operationele risico's ten aanzien van het vermogensbeheer (inventariseren en prioriteren) en een rapportage hiervan aan het Bestuur verstrekken ten behoeve van de periodieke risicomonitoring.

Jaarwerk

1. Het laten opstellen van de financiële paragraaf ten aanzien van beleggingen in het bestuursverslag en deze bespreken tijdens een vergadering van de beleggingsadviescommissie alvorens deze aan het bestuur wordt voorgelegd.
2. De beoordeling en het adviseren over de opvolging en de naleving van aanbevelingen en opmerkingen van toezichthouders, de accountant, de adviserend actuaris, de certificerend actuaris, de fondsorganen voor zover het betrekking heeft op beleggingen.

2.6 DE PENSIOENFONDSMANAGER

Verantwoordelijk voor het doelmatig functioneren van de administratie van het pensioenfonds en inrichting daartoe, zodanig dat aan alle in de Statuten, het Reglement en de Wet- en regelgeving gestelde eisen wordt voldaan. De pensioenfondsmanager heeft een uitvoerende en voorbereidende functie. Hij is in eerste instantie verantwoording verschuldigd aan het bestuur van het pensioenfonds en indirect aan de beleggingsadviescommissie over de verrichte werkzaamheden.

De taak en de bevoegdheden van de pensioenfondsmanager worden door het bestuur schriftelijk in een richtlijn vastgelegd. De richtlijn zal onder meer inhouden (voor vermogensbeheer):

- Jaarlijks voorbereiden van beleidsplannen op het gebied van beleggingen ten behoeve van het bestuur.
- Jaarlijks op basis van enerzijds uitkomst van de actuele ALM studie, het Strategisch Beleggingsbeleid en het Beleggingsjaarplan en anderzijds de te verwachten inkomsten aan het bestuur een beleggingsschema voor te leggen ter vaststelling welke bedragen in welke beleggingsmandaten zullen worden belegd.
- Gezamenlijk met een bestuurslid alle noodzakelijke vermogenshandelingen te verrichten, met dien verstande dat zodra afwijking van het vastgestelde beleggingsschema wenselijk of noodzakelijk is zal de pensioenfondsmanager hierover contact opnemen met de beleggingsadviescommissie of het bestuur.
- Ter uitvoering van het beleggingsschema contact op te nemen met daartoe in aanmerking komende vermogensbeheerder of beleggingsadviseur.
- Het uitvoeren van verschillende evaluaties en doorlopen van processen van de beleggingsportefeuille (zie hoofdstuk 3).

- Ter bevordering van het toezicht op de beleggingsactiviteiten het bestuur middels de beleggingsadviescommissie elk kwartaal op de hoogte stellen van de ontwikkeling van de beleggingsportefeuille (waardering en rendement) en alle aan- en verkopen en hun op elk door hen gewenst moment alle inlichtingen verstrekken die zij nodig of wenselijk achten voor de uitoefening van dit toezicht.
- Voorbereiden van de bestuursvergaderingen en deze bijwonen en op verzoek advies en informatie verstrekken.
- Ter bevordering van een consistente besluitvorming beheert hij een signaleringssysteem uitstaande acties en een systeem voor het evalueren van genomen besluiten.

2.7 DE VERMOGENSBEHEERDERS

Het vermogensbeheer is volledig uitbesteed aan externe partijen. De externe vermogensbeheerders zijn:

- NN Investment Partners
  (vastrentende waarden, inclusief rente- en valuta afdekking en aandelen);
- Northern Trust Asset Management (vastgoedaandelen).

Met de vermogensbeheerders of externe partijen is een contract afgesloten waarin het mandaat met richtlijnen is opgenomen. De beheerders leggen aan de beleggingsadviescommissie verantwoording af over de uitvoering middels rapportages en toelichtingen in de vergadering van de beleggingsadviescommissie. De vermogensbeheerders worden jaarlijks door pensioenfondsmanager geëvalueerd. Het verslag hiervan wordt besproken in de beleggingsadviescommissie. Zie paragraaf 3.4 voor verdere uitwerking hiervan.

2.8 DE BEWAARDER (CUSTODIAN)

De participaties van de beleggingsfondsen NNIP en NT worden door een door de beheerder geselecteerde custodian bewaard. Voor NNIP is dat voor de Nederlandse fondsen (aandelen en LDI): The Bank of New York Mellon, Amsterdam branche en voor de Luxemburgse fondsen (geldmarkt en EMD en HYD): Brown Brothers Harriman (Luxembourg)

2.9 DE BELEGGINGSADMINISTRATEUR

De beleggingsadministratie is door NNIP uitbesteed aan BNY Mellon. NNIP verstuurt maandelijks en per kwartaal rapportages en treedt indien nodig in overleg met de pensioenfondsmanager.

2.10 DE PERFORMANCEMETER

NNIP is voor het pensioenfonds ook de performancemeter op klantniveau (categorieën en totaalniveau). De individuele fondsrendementen worden door BNY Mellon berekend. EY controleert als onafhankelijke partij de fondsrendementen van de NNIP beleggingsfondsen middels externe data van dataleverancier Bloomberg.

2.11 DE EXTERNE DESKUNDIGE

EY Montesquieu B.V. is sinds 2013 de externe (beleggings-)deskundige en ondersteunt het pensioenfonds op beleggingsgebied, rente- en valuta afdekking en risico management. EY levert aan het pensioenfonds op kwartaalbasis een rapportage. In dit rapport is beleggingsinformatie en risico-informatie opgenomen met de doelstelling het pensioenfonds inzicht te geven om in control te zijn.

Verder ondersteunt de externe deskundige het pensioenfonds onder meer op het gebied van evaluaties, beleid formuleren, processen doorlopen, countervailing power richting beheerders.

2.12 SLEUTELFUNCTIEHOUDERS

Voor pensioenfondsen geldt vanaf 2019 door de invoering van IORP II dat drie sleutelfunctiehouders moeten worden ingesteld: risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie. Het pensioenfonds heeft de verantwoordelijkheden en de taken van elke sleutelfunctiehouder vastgelegd in het document “Reglement sleutelfuncties” en de desbetreffende functieprofielen van de sleutelfunctiehouders. Voor dit document wordt de sleutelfunctiehouder risicobeheer uitgelicht.

De sleutelfunctiehouder risicobeheer zal een onafhankelijk opinie aan het bestuur geven als het bestuur besluiten dient te nemen inzake het vermogensbeheer. Dit betreft wijziging van onder meer het strategisch beleggingsbeleid, doorlopen van alle beleggingsprocessen, evaluatie- en selectietrajecten.

Als de beleggingsadviescommissie een advies ter besluitvorming verstrekt aan het bestuur dan geeft sleutelfunctiehouder risicobeheer een onafhankelijke opinie inclusief afwegingen aan het bestuur. Het bestuur zal vervolgens een besluit nemen op basis van beide adviezen.

3. PROCESSEN

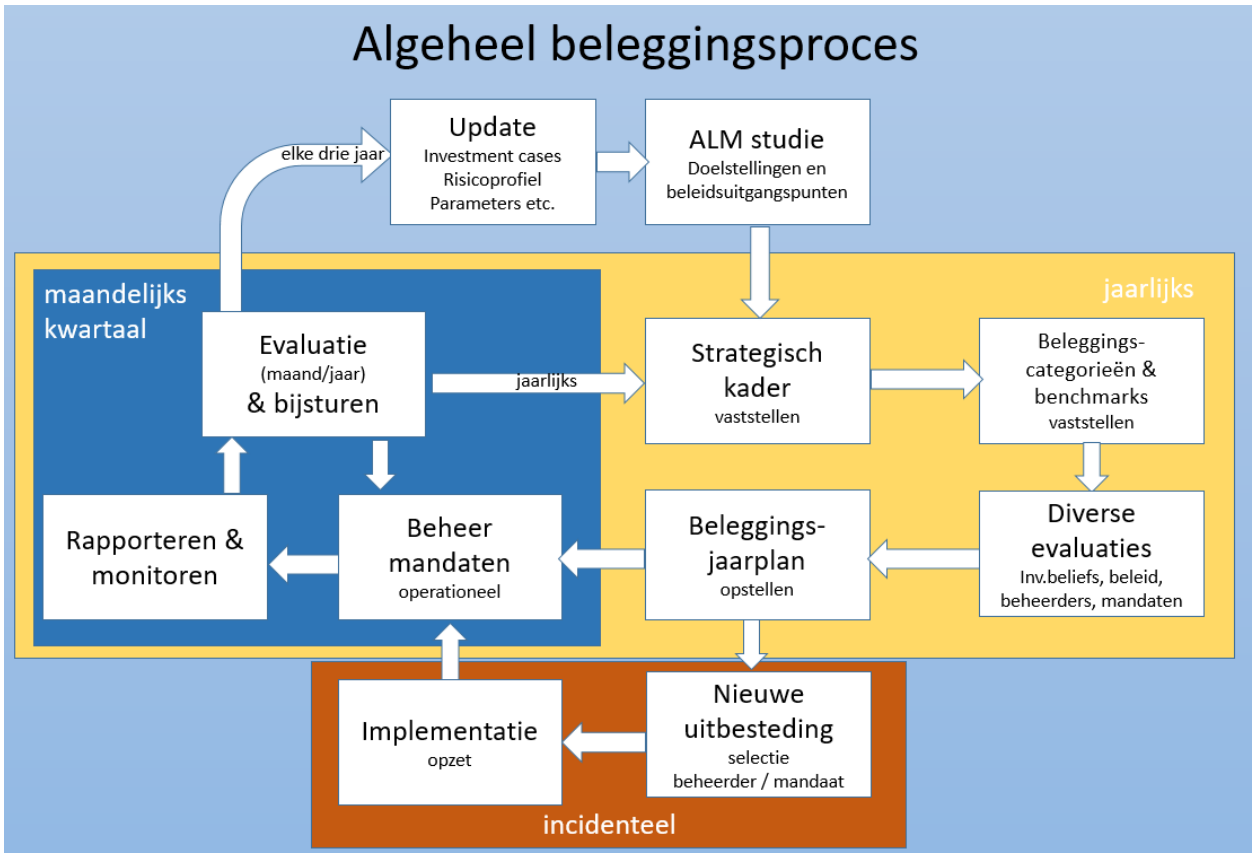
Op beleggingsgebied worden diverse processen doorlopen:

- Beleggingsproces (paragraaf 3.1)
- Selectieproces vermogensbeheer (paragraaf 3.2 / 4.10)
- ALM proces (paragraaf 3.3)
- Evaluatieprocessen (paragraaf 3.4)

De processen worden hierna beschreven.

3.1 BELEGGINGSPROCES

Het algeheel beleggingsproces is in onderstaande figuur weergegeven. In het schema zijn drie cycli te onderscheiden: cyclus inclusief ALM studie, jaarlijkse cyclus en maandelijkse/kwartaal cyclus. In het beleggingsproces worden verschillende partijen betrokken: bestuur, beleggingsadviescommissie, sleutelfunctiehouders, beheerders, ALM consultant en extern adviseur.



Figuur 1

Cyclus inclusief ALM studie

Behandeling door beleggingsadviescommissie in combinatie met bestuur. De besluitvorming vindt plaats door het bestuur.

- Dit betreft de uitgebreidste cyclus die minimaal één keer per drie jaar wordt doorlopen. De cyclus start met het bepalen of vaststellen van de missie, de visie, de doelstellingen, de investment beliefs, de beleidsuitgangspunten en de risicohouding.
- Vervolgens zullen de beleggingsmandaten (beleggingscategorieën) behandeld worden middels een (update van de) investment case en de bijdrage aan de ambitie van het pensioenfonds. In deze fase wordt het beleggingskader opnieuw vastgesteld. Dit vindt plaats voordat de ALM studie wordt opgestart. De update of volledig uitvoeren van de investment cases worden ingepland in het jaar voor het jaar dat de ALM studie plaats vindt. In de update van de investment case worden de belangrijkste elementen opnieuw bekeken en indien nodig geactualiseerd.

- In deze cyclus vindt verdere afstemming plaats tussen de beleggingsportefeuille (Assets) en de voorziening pensioenverplichtingen (Liabilities) via een Asset Liability Management studie. Het ALM proces is apart uitgewerkt in paragraaf 3.3.
- Bij opname van een nieuwe beleggingscategorie in de beleggingsportefeuille dient een investment case gemaakt te worden en een ALM studie moet worden uitgevoerd om de effecten door te rekenen.
- Aan de hand van de missie, de visie, de doelstellingen, de investment beliefs, de risicohouding, de risicoambitie, de investment cases en de ALM studie wordt het strategisch beleggingsbeleid geformuleerd.

Vanaf hier geldt de jaarlijkse cyclus

- Vanuit de ALM studie wordt het strategisch kader vastgesteld.
- De economische verwachtingen en de verwachte rendementen van de beleggingscategorieën voor het nieuwe beleggingsjaar worden in de beleggingsadviescommissie besproken. Met betrekking tot de planning zal dit plaatsvinden in het vierde kwartaal van het kalenderjaar.
- Vervolgens worden de beleggingsmandaten, de daarbij behorende benchmarks geëvalueerd en opnieuw vastgesteld en de mandaten geformuleerd of opnieuw vastgesteld. Dit is de portefeuilleconstructie.
- Aansluitend wordt het beleggingsjaarplan opgesteld. Hierin wordt voor de korte termijn (één jaar) het beleggingsbeleid onderbouwd en vastgelegd. Onderdeel van het beleggingsjaarplan zijn de verschillende evaluaties (o.a. investment beliefs, externe partijen, mandaten, herallocatie), risicohouding en de actuele positie van het pensioenfonds. Het document onderbouwt daarnaast een eventuele wijziging in het Strategisch Beleggingsbeleid en beschrijft de planning van activiteiten en onderwerpen die gedurende het jaar worden behandeld of worden uitgevoerd. Het beleggingsjaarplan wordt ter goedkeuring voorgelegd aan het bestuur.
- Indien een nieuw mandaat of nieuwe beheerder moet worden geselecteerd, dan is er een incidentele uitbreiding plaats. Voor dit deel is een selectiebeleid en selectieproces uitgewerkt. Voorafgaand wordt een (update van de) investment case gemaakt. Deze zijn in meer detail in hoofdstuk 4 beschreven.

Vanaf hier geldt de maandelijkse cyclus

- Het beleggingsmandaat en het beleggingskader voor de beleggingscategorie worden vastgelegd in het beheermandaat met de vermogensbeheerders. De beheerder kan één of meerdere beleggingscategorieën voor het pensioenfonds uitvoeren. De vermogensbeheerder voert de operationele werkzaamheden van het beleggingsmandaat uit.
- De beheerder legt verantwoording af over het gevoerd beleid door op maandbasis en eventueel op kwartaalbasis rapportages te sturen naar het pensioenfonds. De beleggingsadviescommissie bespreekt deze rapportages in de vergaderingen.
- De beleggingsadviescommissie monitort de ontwikkeling en bij afwijkingen of bijzonderheden wordt contact opgenomen met de beheerder.
- De beleggingsadviescommissie informeert en legt periodiek verantwoording over het beleggingsbeleid af aan het bestuur.
- Periodiek evalueert de beleggingsadviescommissie op basis van de ontvangen informatie van de beheerder en eventueel derden (EY) de mandaten. Deze evaluatie kan op maandbasis, op kwartaalbasis of op jaarbasis plaats vinden afhankelijk van het onderwerp. Op maandbasis wordt de ontwikkeling van het vermogen (allocatie) en de performance geëvalueerd. Op jaarbasis zal een algehele evaluatie plaats vinden van de vermogensbeheerder gebaseerd op meerdere criteria. Hiervoor wordt een evaluatieformulier gebruikt. De evaluatie wordt teruggekoppeld aan het bestuur. Het evaluatieproces van de vermogensbeheerder is apart uitgewerkt (paragraaf 3.4).

- Onderdeel van de monitor- en evaluatiefunctie is het risicomanagement van het pensioenfonds maar ook of de beheerder zijn risicobudget conform mandaat invult.

Op de volgende pagina is een overzicht opgenomen van verschillende aspecten van het beleggingsproces uitgewerkt naar wie de voorbereiding uitvoert en wie beslist op die gebieden. Zie figuur 2. Het pensioenfonds heeft voor de vorming en uitvoering van het beleggingsbeleid een RASCI-matrix uitgewerkt.

Aspecten in het beleggingsproces	**Voorbereiding**	**Beslisser**
Vaststellen risicohouding	Bestuur in overleg met externe deskundigen	Bestuur in overleg met Sociale Partners
ALM studie uitvoeren	Bestuur in overleg met externe deskundigen	Bestuur
Vaststellen strategische asset allocatie en bandbreedtes, actief/passief beheer en special mandates	Beleggingsadviescommissie in overleg met externe deskundigen	Bestuur
Vaststellen allocatie naar regio's, valuta exposure, rentebeleid, debiteurenbeleid, collateralbeleid, securities lending	Beleggingsadviescommissie in overleg met externe deskundigen	Bestuur
Beheerder- en mandaatselectie	Beleggingsadviescommissie in overleg met externe deskundigen	Bestuur
Selecteren aandelen en obligaties	Vermogensbeheerder van het desbetreffende mandaat	Beleggingsadviescommissie monitort en evalueert de beheerder. Bestuur beslist bij afwijking van strategisch
Contracten	Beleggingsadviescommissie	Bestuur beslist en tekent
Evaluatie beheerder	Beleggingsadviescommissie	Bestuur
Rente afdekking	Mandaat aan beheerder van de renteoverlay	Beleggingsadviescommissie monitort en evalueert de beheerder. Bestuur beslist bij afwijking van strategisch beleid.
Valuta afdekking	Mandaat aan beheerder van de valutaoverlay	Beleggingsadviescommissie monitort en evalueert de beheerder. Bestuur beslist bij afwijking van strategisch beleid.

Figuur 2.

3.2 SELECTIEPROCES VERMOGENSBEHEER

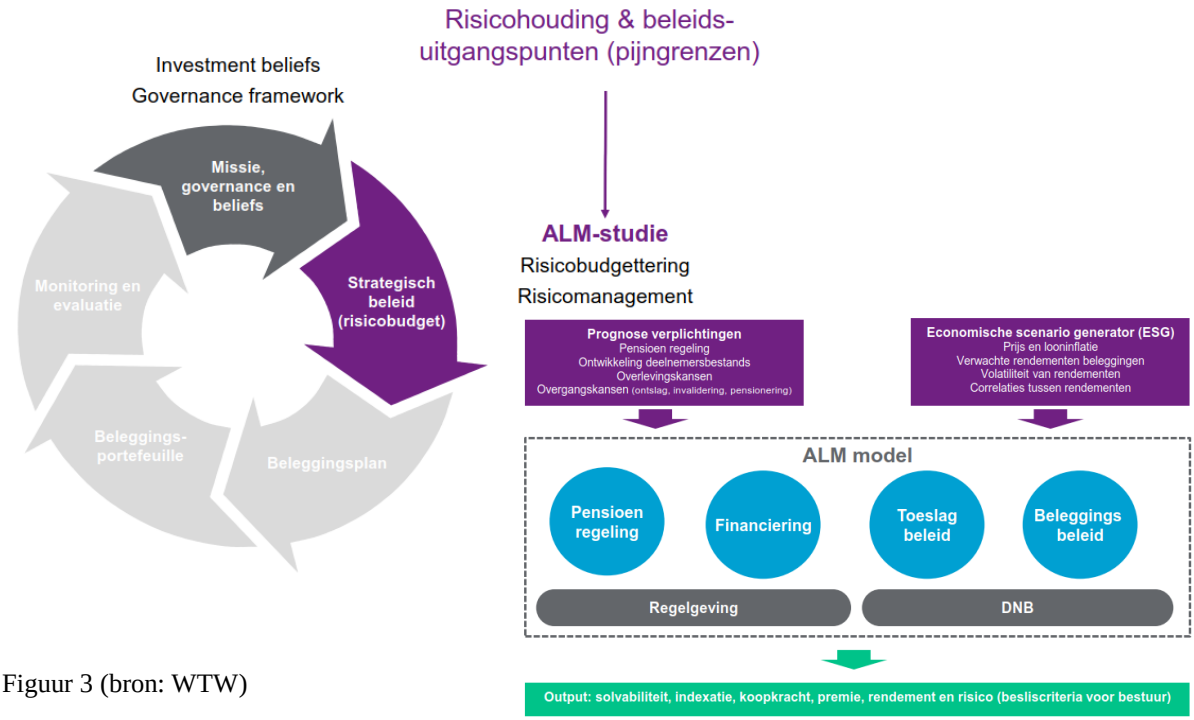
Het pensioenfonds heeft de richtlijnen voor uitbesteding beschreven in het beleidsdocument Uitbestedingsprotocol. Het beleid is alleen van toepassing op werkzaamheden die voldoen aan de definitie van uitbesteden zoals die in dat document is opgenomen. Onder de definitie vallen structurele werkzaamheden op het gebied van: deelnemers-, uitkerings- en beleggingsadministratie en vermogensbeheer.
Wanneer er geen sprake is van uitbesteding, kan er sprake zijn van inkoop. Deze vallen niet onder het uitbestedingsbeleid. Kenmerkend aan inkoop is dat het niet structureel is en / of geen onderdeel is van de primaire processen van het pensioenfonds. Niet limitatieve voorbeelden van inkoop zijn: (eenmalige) adviseurs, werkzaamheden aan/voor niet wezenlijke ondersteunende processen, accountant, actuaris etc.

Het uitbestedingsbeleid draagt bij aan de continuïteit en constante kwaliteit van dienstverlening en activiteiten van het pensioenfonds om daarmee te zorgen voor voldoende waarborgen van een beheerste en integere bedrijfsvoering.
De beleggingsadviescommissie heeft aanvullend op het algemene uitbestedingsbeleid een uitbreiding geschreven voor specifiek het selectiebeleid en het selectieproces voor het vermogensbeheer. Het selectieproces is onderdeel van het beleggingsproces en is alleen van toepassing indien er een vacature in de beheerstructuur is (ontstaan). De beleggingsadviescommissie zal dan in opdracht van het bestuur een selectieproces opstarten. De mate van diepgang van dit proces kan telkens mede bepaald worden door de aard en omvang van het mandaat. Meer informatie is opgenomen in paragraaf 4.10 waar het selectiebeleid en het selectieproces verder zijn uitgewerkt.

3.3 ALM PROCES

Het pensioenfonds laat om de drie jaar een ALM studie uitvoeren door een ALM specialist. In figuur 3 is de ALM studie opgenomen in de beleggingscyclus van het pensioenfonds.

De ALM studie omvat niet alleen de toetsing van het beleggingsbeleid, maar ook het toeslagbeleid, de financiering en de pensioenregeling zijn onderdeel van de evaluatie. Door dit brede aspect is de ALM studie een verantwoordelijkheid van het bestuur, waarin de beleggingsadviescommissie op het gebied van het beleggingsbeleid ondersteunt en de sleutelhouder risicobeheer zijn opinie afgeeft aan het bestuur.



Figuur 3 (bron: WTW)

De volgende stappen worden in het ALM proces doorlopen:

- Het bestuur geeft formeel goedkeuring om het ALM proces op te starten.
- De beleggingsadviescommissie bewaakt de planning voor de uitvoering van de ALM studie en wanneer de resultaten worden gepresenteerd.
- Het ALM traject wordt in een procesdocument vastgelegd. In dit procesdocument zijn beschrijvingen opgenomen van de evaluatie van de inputparameters, de scope van de ALM studie, de bevindingen van de ALM specialist, de bevindingen en de conclusies van het bestuur en de vervolgacties die daaruit voortvloeien. Een en ander in chronologische volgorde van het ALM traject.
- De beleggingsadviescommissie overlegt in de voorbereiding welke aspecten worden meegenomen in de ALM studie. Een niet limitatieve opsomming is:
  - Een update van de investment cases en beleggingskaders van de beleggingscategorieën waarin het pensioenfonds belegd.
  - Bij nieuwe categorieën voor de beleggingsportefeuille wordt voordat de ALM studie wordt opgestart een investment case uitgewerkt.
  - Toetsen van het huidig beleggingsbeleid onder verschillende economische scenario's.
  - Toetsen van alternatieve beleggingsmixen, waarbij de huidige beleggings-categorieën worden betrokken maar ook geschikte andere beleggingscategorieën die niet in de beleggingsportefeuille zitten. In deze toetsing worden ook verschillende economische scenario's betrokken.
  - Toetsen van het huidige rente afdekkingsbeleid en alternatieve uitgangspunten, onder verschillende economische scenario's.
  - Toetsen van het huidige valuta afdekkingsbeleid en alternatieve uitgangspunten, onder verschillende economische scenario's.
- Specifieke onderzoeken die op ALM gebied kunnen worden uitgevoerd.
- Het bestuur overlegt vooraf op welke risicomaatstaven en pensioenuitkomsten van de diverse doorrekeningen het belangrijkste zijn om conclusies te trekken (risicohouding betrekken).
- Het bestuur bepaalt vooraf de grenzen van de risicomaatstaven en pensioenuitkomsten wat nog toelaatbaar is. Om zodoende te kunnen bepalen welke beleggingsmixen wel en niet voor het pensioenfonds geschikt zijn.
- Voorafgaand aan de ALM studie wordt met de ALM specialist een intake document besproken, waarin de uitgangspunten, de (update) risicohouding pensioenfonds, de aandachtsgebieden, de economische basis set, de economische / deterministische scenario's, de input variabelen, de ontwikkeling van de rentecurve, de beleggingsmixen, de alternatieve mixen en de beoordelingsmaatstaven worden besproken.
- De inputvariabele verwachte beleggingsrendementen van de beleggingscategorieën en de economische uitgangspunten worden door de beleggingsadviescommissie besproken met de vermogensbeheerder. De evaluatie en de conclusie hiervan worden vastgelegd in het procesdocument van de ALM studie.
- De bevindingen van de ALM specialist worden door de beleggingsadviescommissie en het bestuur besproken en samen met de eigen bevindingen zal het bestuur een conclusie trekken. Op basis van deze conclusie worden vervolgstappen gemaakt. Deze worden als actiepunten gehanteerd. De vastlegging hiervan vindt plaats in het procesdocument.
- De ALM studie kan worden opgevolgd door een risicobudgetteringsstudie. In deze aanvullende studie wordt op de korte en op middellange termijn onderzoek verricht voor de onderbouwing van het beleggingsjaarplan. De studie vindt plaats op meer verfijning van de beleggingsportefeuille en voor alternatieve strategieën.

- De bevindingen en de acties voortvloeiend uit de ALM studie worden opgenomen in het aangepast beleggingsjaarplan. Het jaarplan wordt ter goedkeuring aan het bestuur voorgelegd.
- Indien strategische wijzigingen worden doorgevoerd zal het document Strategisch Beleggingsbeleid worden aangepast en ter goedkeuring worden voorgelegd aan het bestuur.
- De sleutelfunctiehouder risicobeheer zal in het gehele traject participeren en zijn opinie afgeven aan het bestuur.

3.4 EVALUATIEPROCESSEN

Het pensioenfonds voert op periodieke basis verschillende evaluaties uit. Een niet limitatieve opsomming is:

- Evaluatie vermogensbeheerders en externe partijen (jaarlijks, indicatie Q1)
  Dit betreft de jaarlijkse evaluatie van de dienstverlening en indien van toepassing de performance versus de benchmark. Voor de evaluatie heeft het pensioenfonds een evaluatiesjabloon (zie bijlage 3) ontworpen. Voordat de evaluatie wordt gestart zal de beleggingsadviescommissie de beoordelingscriteria doornemen of deze nog aangepast moeten worden. Onderdeel van de beoordelingscriteria zijn de toegepaste selectiecriteria bij opname van het mandaat. Het beleid en het proces is onder "evaluatie externe partijen" verder uitgewerkt. In het beleggingsjaarplan wordt een kort verslag opgenomen van de evaluatie.

- Evaluatie van de investment beliefs (jaarlijks, indicatie Q4)
  De investment beliefs worden jaarlijks in het beleggingsjaarplan behandeld. De beleggingsmandaten worden dan ook beoordeeld of ze nog voldoen aan de investment beliefs. De evaluatie wordt uitgevoerd door de beleggingsadviescommissie en het bestuur wordt hierover geïnformeerd.
  Indien het pensioenfonds een nieuwe beleggingscategorie overweegt op te nemen in de beleggingsportefeuille dan is een check met de investment beliefs een van de eerste stappen die wordt doorlopen. Dit is beschreven in het selectieproces.

- Mandaatevaluatie (jaarlijks, indicatie Q4)
  Hieronder wordt verstaan dat de mandaten worden geëvalueerd of deze conform verwachting zich hebben gedragen. Onderdeel van de evaluatie is ook de geschiktheid en de bijdrage van de mandaten ten opzichte van de ambitie van het pensioenfonds en de toets van het beleggingskader. In de evaluatie wordt ook de geschiktheid van de benchmark voor het mandaat betrokken en of de beheerder mandaataanpassingen heeft doorgevoerd. Deze evaluatie vindt jaarlijks plaats en een verslag hiervan wordt opgenomen in het beleggingsjaarplan. De evaluatie wordt uitgevoerd door de beleggingsadviescommissie en het bestuur wordt hierover geïnformeerd.

- Herallocatiebeleid (jaarlijks, indicatie Q4)
  Aan het eind van het jaar wordt het herallocatiebeleid geëvalueerd. In deze evaluatie wordt het uitgevoerd beleid afgezet ten opzichte van het geformuleerd beleid. Een verslag hiervan wordt opgenomen in het beleggingsjaarplan. De evaluatie wordt uitgevoerd door de beleggingsadviescommissie en het bestuur wordt hierover geïnformeerd.

- Update van de investment cases (Q4)
  De beleggingsadviescommissie bespreekt ook of de opgestelde investment cases moeten worden geactualiseerd, naar aanleiding van marktontwikkelingen of op basis van ervaring/kennis.

- Verkenning van de markt (continu)
  Periodiek wordt de markt verkend voor de eigen mandaten (zijn andere mandaten op de markt gekomen die beter passen bij de doelstelling of zijn andere beheerders beter?). Hiervoor worden gesprekken aangegaan met vermogensbeheerders. Van de gesprekken wordt een verslag gemaakt.

Evaluatie externe partijen
De beleggingsadviescommissie heeft een evaluatiebeleid geformuleerd voor de vermogensbeheerders en externe adviseurs. Dit beleid is goedgekeurd door het bestuur van het pensioenfonds.

Beleid
Het beleid is dat jaarlijks een evaluatieformulier (zie bijlage 3) voor alle vermogensbeheerders en andere externe partijen wordt ingevuld door de pensioenfondsmanager. De evaluaties worden in de beleggingsadviescommissie besproken. De beleggingsadviescommissie verstrekt de bevindingen en een advies aan het bestuur. Het bestuur neemt indien nodig een beslissing. Het pensioenfonds is een lange termijn belegger en voor vermogensbeheerders betekent dat een jaarlijkse beoordeling wordt uitgevoerd, maar dat een eventueel afscheid van een vermogensbeheerder plaats vindt over een evaluatieperiode van 3 tot 5 jaar. De externe partijen worden geïnformeerd over de bijzonderheden, die voortkomen uit de evaluatie. De visitatiecommissie en het verantwoordingsorgaan krijgen inzicht in de evaluatieresultaten.

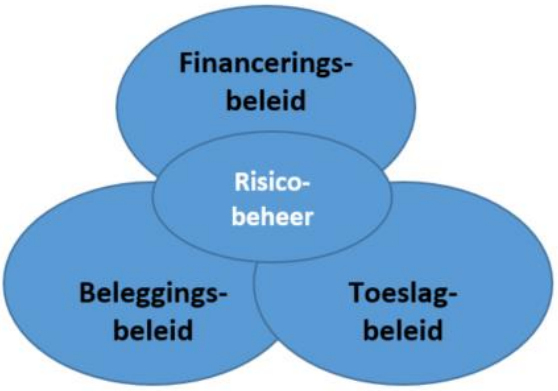
Indien de externe partij een score (bereik 1 tot 5) krijgt van:
- Meer dan 2,5 betekent een positieve score. Geen speciale acties zijn nodig.
- Score tussen 2,0 en 2,5 betekent extra monitoren en (bij vermogensbeheerders) dan met name of de performance verbetert of (bij alle partijen) bij andere aandachtspunten of deze worden opgepakt door de beheerder.
- Score tussen 1,0 en 2,0 en indien dit al meer dan 2 jaar is dan zal besloten moeten worden hoe lang de externe partij nog de tijd krijgt om te herstellen of dat afscheid wordt genomen en op zoek moet gaan naar een nieuwe externe partij.
- Score van onder de 1,0 betekent dat afscheid wordt genomen van de externe partij.

Proces
- Jaarlijks in het eerste kwartaal van het jaar worden de externe partijen inclusief vermogensbeheerders geëvalueerd op vastgelegde criteria.
- Voorafgaand aan de evaluatie zal de beleggingsadviescommissie de evaluatiecriteria zelf evalueren of deze nog passend zijn voor de externe partij of eventueel moeten worden bijgesteld. Ook de weging van de evaluatiecriteria worden in deze evaluatie betrokken. Een verslag van deze evaluatie wordt aan het bestuur verstrekt en wordt opgenomen in de beschouwingen van het beleggingsjaarplan.
- De pensioenfondsmanager vult het evaluatieformulier in. Dit overzicht wordt in de eerst volgende vergadering van de beleggingsadviescommissie besproken.
- De beleggingsadviescommissie neemt een standpunt in, past eventueel het evaluatieformulier aan en geeft een advies aan het bestuur.
- Het bestuur ontvangt inzicht van de evaluatiescores en neemt kennis van de desbetreffende adviezen van de beleggingsadviescommissie.
- Het bestuur neemt, indien dit van toepassing is, besluiten en formuleert acties voor de beleggingsadviescommissie.

- De externe partij wordt, indien er bijzonderheden zijn, geïnformeerd over de uitkomsten van de evaluatie. Een van de mogelijkheden is dat een verbeterplan wordt besproken met de beheerder.
- De evaluatiecriteria zijn onderverdeeld in hoofdcategorieën en subcategorieën. Onderdeel van de evaluatiecriteria zijn de toegepaste criteria bij selectie van het mandaat of opdracht.
- De scores hebben een bandbreedte van 1 tot en met 5. Bij elke score wordt in het evaluatieformulier ook een toelichting opgenomen ter onderbouwing.
- De evaluatiescore is een gewogen gemiddelde van de vermenigvuldiging van de scores en de wegingen van de diverse evaluatiecriteria.

4. HET BELEGGINGSBELEID

Het beleid van het pensioenfonds is onder te verdelen in het beleggingsbeleid, financieringsbeleid en toeslagbeleid. Het risicomanagement vindt plaats over al deze drie deelgebieden. In dit document wordt het beleggingsbeleid (hoofdstuk 4) en daarop van toepassing zijnde risicobeheer (hoofdstuk 5) behandeld. Het financieringsbeleid valt buiten dit document en wordt behandeld in de ABTN.



Figuur 4

4.1 BASIS BELEGGINGSBELEID

Teneinde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze te beleggen. Dit komt overeen met de prudent person gedachte.

In lijn hiermee is de hoofddoelstelling van het beleggingsbeleid: *"Het pensioenfonds wil zorgen voor een goed pensioen, door te streven naar een zo hoog mogelijk rendement binnen het gekozen risicoprofiel van de beleggingen welke tevens bijdragen aan een gezonde en eerlijke wereld."*

Onder "op solide wijze beleggen" verstaat het bestuur het volgende:

- Investment beliefs, ofwel beleggingsovertuigingen, vormen de basis en de filosofie voor de inrichting van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds. De investment beliefs zijn erop gericht om de doelstellingen van het pensioenfonds te helpen realiseren. De investment beliefs zijn terug te vinden in bijlage 2.
- De strategische beleggingsmix van het pensioenfonds wordt afgestemd op de risicohouding en de verplichtingen. Dit gebeurt met behulp van een ALM studie die elke drie jaar plaats vindt, eventueel gevolgd door een risicobudgetteringsstudie. Zie hoofdstuk 3.
- Het bestuur richt de administratieve organisatie rondom beleggingen adequaat in. Dit betekent dat zij waar nodig functiescheiding en interne controle maatregelen invoert.
- De beleggingsadviescommissie, namens het bestuur, onderbouwt het jaarlijks te voeren beleggingsbeleid in het beleggingsjaarplan.
- Het bestuur evalueert het gevoerde beleggingsbeleid jaarlijks en stelt het beleggingsbeleid zo nodig bij.
- Het bestuur heeft een gedragscode ingesteld. De gedragscode draagt mede bij tot het integer functioneren van alle betrokkenen om conflicten tussen belangen van het pensioenfonds en privé- belangen, alsmede het gebruik van vertrouwelijke informatie van het pensioenfonds voor privé doeleinden te voorkomen.
- Het pensioenfonds heeft alleen beleggingen opgenomen in de portefeuille waarvan zowel het bestuur als de vermogensbeheerders goed begrijpen hoe ze werken en waarom ze zijn opgenomen in de portefeuille, wat de verwachte bijdrage aan

rendementskarakteristieken van de beleggingsportefeuille zijn, en wat de risico's van die beleggingen zijn.

4.2 BIJSTELLING STRATEGISCH BELEGGINGSBELEID

Het strategisch beleggingsbeleid kan op voorstel van de beleggingsadviescommissie en na goedkeuring door het bestuur worden aangepast, indien daartoe aanleiding bestaat. Een wijziging kan worden veroorzaakt door:

- Een (nieuwe) ALM studie.
- Toevoegen of verwijderen van een beleggingscategorie.
- Een fundamentele verandering in het door het pensioenfonds gehanteerde pensioenreglement.
- Een wijziging in de samenstelling en omvang van het deelnemersbestand.
- De financieel-economische visie op middellange termijn. Een belangrijke herziening van de verwachte lange termijn rendement- en risico-eigenschappen van één of meerdere beleggingscategorieën, afhankelijk van economische, politieke en/of institutionele factoren. Dit betreft bijvoorbeeld bijzondere marktsituaties die acuut ingrijpen wenselijk maken.
- Een wijziging van het wettelijk kader. Veranderingen in de wet- en regelgeving kan een belangrijke bron zijn om het beleggingsbeleid aan te passen.
- Tekortkomingen van het beleggingsbeleid die zichtbaar worden bij de implementatie van het beleid of door aanpassingen die door de vermogensbeheerder worden voorgesteld.

In een dergelijke situatie zal de beleggingsadviescommissie bijeenkomen en zich beraden, bijgestaan door de externe adviseur. Bijzondere aandacht gaat daarbij uit naar de continuering of (tijdelijke) opschorting van herallocatie van de beleggingsportefeuille en / of nieuw te beleggen middelen. De beleggingsadviescommissie zal zich daarbij vooral laten leiden tot eventuele heroverweging van de lange termijn assumpties voor het beleggingsbeleid, evt. de nieuwe ALM studie, de financiële positie van het pensioenfonds, de gewijzigde risicohouding van sociale partners en de robuustheid en efficiëntie van de werking van financiële markten. De beleggingsadviescommissie zal zich in deze situatie niet laten leiden door het formuleren van een tactische visie op de economie en financiële markten. De stappen die ondernomen moeten worden in de bijstelling van het beleggingsbeleid wordt in een procesdocument verwerkt. Een aanpassing van het beleggingsbeleid dient te worden behandeld door de sleutelfunctiehouder risicobeheer en goedgekeurd door het bestuur van het pensioenfonds en overlegd te worden met de vermogensbeheerder van het pensioenfonds. Afhankelijk van de aanpassing(en) moet het beheermandaat met de vermogensbeheerder worden aangepast.

4.3 STRATEGISCHE VERDELING BELEGGINGSPORTEFEUILLE

De strategische allocatie bepaalt voor het grootste deel de beleggingsresultaten en het risico van de beleggingsportefeuille. Een Asset Liability Management (ALM) studie vormt bij de bepaling ervan een belangrijk hulpmiddel.

- Het bestuur laat minimaal eens per drie jaar een ALM studie uitvoeren. Het bestuur evalueert de uitkomsten van de studie op basis van het geformuleerde risicokader en vult hiermee onder andere het strategisch beleggingsbeleid in. Het bestuur houdt bij de ALM studie rekening met het optimaal strategisch beleggingsbeleid, waarbij de solvabiliteit, de kans op korten en mate van korten (de ‘schade’), het premieniveau, de premievolatiliteit, en koopkrachtbehoud de belangrijkste criteria zijn.

- Om de invulling van de categorieën die voortkomen uit de ALM-studie verder te optimaliseren voor wat betreft risico en rendement, kan het pensioenfonds volgend

op de ALM-studie een risicobudgetteringsstudie uit laten voeren. Binnen een risicobudgetteringsstudie wordt niet, zoals in een ALM-studie, op hoofdcategorieën (vastrentend/aandelen/vastgoed) geanalyseerd, maar wordt juist binnen deze hoofdcategorieën verdere finetuning bewerkstelligd.

- Jaarlijks wordt een beleggingsplan opgesteld waarin het te voeren operationele beleggingsbeleid voor het komende jaar nader wordt geconcretiseerd binnen de kaders en risicogrenzen van het voornoemde lange termijn strategisch beleggingsbeleid. Op basis van de dekkingsgraadpositie, risicohouding, evaluaties, wettelijk kader en macro economische vooruitzichten en de daarmee samenhangende risico- en rendementsverwachtingen wordt de beleggingsportefeuille geëvalueerd en bepaald of de beleggingsportefeuille moet worden aangepast. Op basis hiervan wordt het strategisch beleid verder geconcretiseerd. In het beleggingsplan wordt het operationeel beleggingsbeleid en acties van het pensioenfonds voor het komende jaar weergegeven.

Hoofdcategorieën
De strategische beleggingsmix, met onderverdeling naar matching- en returnportefeuille, bijbehorende bandbreedtes en benchmarks zijn opgenomen in de volgende tabellen.

in %	Strategische norm	Min	Max
Vastrentende waarden	60,0	52,6	67,4
Aandelen	30,0	26,0	34,0
Beursgenoteerd vastgoed	10,0	8,4	11,6
	100,0		

aangepaste tabel

Tabel 1

De beleggingsportefeuille is opgebouwd uit drie hoofdbeleggingscategorieën: vastrentende waarden, aandelen en beursgenoteerd vastgoed. Het pensioenfonds hanteert een indeling naar matching en return portefeuille, zie tabel 2.
Het herallocatiebeleid is verder uitgewerkt in paragraaf 4.5.

Subcategorieën
In de tabel 2 is een verfijning naar subcategorieën aangebracht. Het pensioenfonds heeft besloten om elke hoofdcategorie en onderliggende subcategorieën bij dezelfde beheerder onder te brengen. De motivaties hiervoor zijn de focus van specialisme en het transparant aansturen van de beleggingsportefeuille.

	in %	Strategische norm	Bandbreedte Min.	Max.
Vastrentende waarden	**Matching Portefeuille**	**53,50**	47,00	60,00
	NN Duration Matching Fund - M NN Duration Matching Fund - L NN Duration Matching Fund - XL NN (L) Liquid Euribor 3 m - B Cap			
	Return Portefeuille	**46,50**	40,00	53,00
	Vastrentende waarden			
	Emerging Market Debt Hard Curr.	3,25	2,80	3,70
	High Yield Debt	3,25	2,80	3,70
Aandelen	Aandelen			
	Aandelen wereldwijd	25,00	22,40	27,60
	Aandelen emerging markets	5,00	3,60	6,40
Vastgoed	Beursgenoteerd vastgoed	10,00	8,40	11,60
	Liquiditeiten	0,00	0,00	5,00
	Totaal	**100,00**		

gewijzigd

Tabel 2

Benchmarks

De benchmarks voor de verschillende beleggingsmandaten zijn in tabel 3 weergegeven. De performance-meter gebruikt deze benchmarks om de performance van het mandaat af te zetten tegen deze benchmarks. Een goede benchmark moet voldoen aan verschillende criteria, deze zijn in bijlage 4 weergegeven en zullen in de evaluatie van de benchmark voor het mandaat worden betrokken.

Het pensioenfonds zal bij de performance evaluatie letten of beleggingskosten wel of niet verwerkt zijn in de rendementscijfers. De benchmark heeft per definitie geen beheer- of transactiekosten. Bij de beleggingsmandaten kunnen kosten wel in de intrinsieke waarden van het beleggingsfonds zijn verwerkt. Bij de evaluatie zal gekeken worden of dit van toepassing is en welke beleggingskosten[1] dan zijn verwerkt.

Het pensioenfonds kan met behulp van deze informatie de relatieve performance evalueren voor elk mandaat en voor de totale beleggingsportefeuille (op basis van een samengestelde benchmarks).

De geschiktheid van de benchmarks wordt vanaf 2019 jaarlijks betrokken bij de evaluatie van de verschillende beleggingsmandaten.

[1] Beleggingskosten: beheer-, servicekosten en transactiekosten.

	Categorie	Benchmarks
Vastrentende waarden	**Matching portefeuille**	Voorziening PensioenVerplichting van Pensioenfonds o.b.v. marktrente
	NN Duration Matching Fund - M	Barclays Euro Treasury AAA - 3yr downgrade and maturity tolerant + swap-overlay M (TR)
	NN Duration Matching Fund - L	Barclays Euro Treasury AAA - 3yr downgrade and maturity tolerant + swap-overlay L (TR)
	NN Duration Matching Fund - XL	Barclays Euro Treasury AAA - 3yr downgrade and maturity tolerant + swap-overlay XL (TR)
	NN (L) Liquid Euribor 3m - B Cap	Euribor 3 months
	Discretionaire staatsobligaties	Rendement discretionaire staatsobligatie
	Return portefeuille	Samengesteld
	Vastrentende waarden	
	Emerging Market Debt Hard Currency	JP Morgan EMBI Global Diversified (hedged to Euro)
	High Yield Debt	70% BC US HY + 30% BC Pan European HY, 2% ISS cap, ex sub-financial, hedged (EUR).
Aandelen	*Aandelen*	
	Aandelen volwassen markten	MSCI World Net Total Return Index
	Aandelen emerging markets	MSCI Emerging Markets Net Total Return Index
Vastgoed	*Beursgenoteerd vastgoed*	NT GRESB Diversified RE ESG-index
	Liquiditeiten	7 day deposit rate (Euro)

Tabel 3

4.4 DOELSTELLINGEN EN RANDVOORWAARDEN BELEGGINGSMANDATEN

Voor de beleggingscategorieën worden investment cases en beleggingskaders opgemaakt door het pensioenfonds. Het pensioenfonds hanteert de volgende beleggingskaders: I: vastrentende waarden, II: aandelen en III: beursgenoteerd vastgoed.

I. Doelstellingen en beleggingskader vastrentende waarden

De vastrentende waarden portefeuille is opgedeeld in een matching portefeuille en obligaties die onderdeel uitmaken van de return portefeuille (Emerging Markets en High Yield obligaties), zie tabel 3.

- **Matching portefeuille**
  De matching portefeuille is gevormd voor de uitvoering van het rentebeleid van het pensioenfonds en de beheerstijl hiervoor is passief.

  Doelstellingen
  De doelstellingen die het pensioenfonds oplegt voor het mandaat matchingportefeuille zijn hieronder opgenomen. Deze doelstellingen worden met de ALM studie geëvalueerd.

  Renterisico:
  - Een totale (ex-ante en ex-post) rentegevoeligheid van de beleggingen gelijk aan 50%[2] van de rentegevoeligheid van de verplichtingen.
    - Hiervoor wordt een bandbreedte van 45% t/m 55% geaccepteerd.
  - Een (ex-ante en ex-post) rentegevoeligheid per looptijdbucket gelijk aan 50% van de rentegevoeligheid van de verplichtingen in deze looptijdbucket.
    - Hiervoor wordt per looptijdbucket een naar verplichtingen gewogen afwijking van –3%-punt of + 3%-punt geaccepteerd.

  Kosten:

[2] De beoogde mate van renteafdekking wordt middels een ALM-studie bepaald.

- De kosten (ex-post en gemeten naar TER[3]) zijn in de drie jaar voorafgaand aan het evaluatiemoment maximaal 5% toegenomen (op basis van beheervergoeding in basispunten) en blijven binnen de gestelde grenzen in het beleggingskader.

Deze doelstellingen worden na drie jaar geëvalueerd.

Het beleggingskader is:

Beleggingskader matchingportefeuille

Onderwerp	Kader
Universum	Euro staatsobligaties, euro staatsgerelateerde obligaties, rentefutures, renteswaps, money market funds en cash. Voor obligaties geldt een kredietwaardigheid van AAA. Voor renteswaps en rentefutures geldt dat de tegenpartij minimaal een kredietrating van BBB (investment grade) dient te hebben.
Beheervorm	Passief beheer.
Beleggingsvorm	Een of meerdere beleggingsfondsen, discretionair cash en hoogwaardige staatsobligaties.
Fiscale structuur	Gebruik maken van fiscaal gunstige fondsen voor pensioenfondsen (o.a. FGR).
Benchmark	Benchmark voor de matchingportefeuille is de ontwikkeling van de voorzieining pensioenverplichtingen in de verhouding van de rentehedge. Cash: 3-maands Euribor.
Off-benchmark allocatie	Niet toegestaan.
Gewichten landen en sectoren	Conform beleggingsuniversum.
Performancedoel	Niet van toepassing.
Tracking Error	Geen beoogde tracking error. Mandaat wordt beoordeeld op basis van de mate van renteafdekking (zowel ex-ante als ex-post). De mate van renteafdekking en de toegestane bandbreedte daaromheen worden middels ALM-studie vastgesteld.
Toegestane effecten	Euro staatsobligaties, euro staatsgerelateerde obligaties, renteswaps, rentefutures, money market funds, euro cash. Rentefutures niet structureel toegestaan, maar enkel ingezet ter risicobeheersing of efficiënt portefeuillebeheer.
Derivaten	Uitsluitend voor risicomitigatie en efficiënt portefeuillebeheer. Geen beperking op de waarde van rentederivaten in een LDI-fonds.
Kredietrating	Obligaties kredietrating van AAA. Rentederivaten tegenpartij kredietrating van minimaal BBB.
Rentehedge	Conform het afdekkingspercentage vastgesteld in de ALM-studie, rekening houdend met de eveneens middels een ALM-studie bepaalde afdekking in verschillende looptijdbuckets.
Valutahedge	Niet van toepassing. Uitsluitend Euro beleggingen.
Liquiditeit	Dagelijkse liquiditeit.
Securities lending	Niet toegestaan.
Short selling	Niet toegestaan.
Leverage	Toegestaan t.b.v. rentederivaten.
Kosten	Dienen marktconform te zijn voor de beheervorm en type mandaat. Voor passief beheer minder dan 20 bps van het belegd vermogen. Geen performance-based vergoedingen.
Rapportage	Maandelijks inzicht in de waardering en performance van het mandaat. Performance attributie analyse. Look-through informatie vanwege risico-inschattingen. Inzicht in de ex-ante en ex-post rentehegde Scenario- of gevoeligheidsanalyse met betrekking tot de rentehedge FTK rapportage en overige rapportages naar toezichthouder. Jaarverslag en jaarrekening van het beleggingsfonds Jaarlijks gedetailleerde kosteninzicht, bijvoorkeur halfjaarlijks. ESG rapportage (engagement-stembeleid verslagen en uitsluitingen inzicht). ISAE 3402 rapportage type II (of vergelijkbaar). Beloningsbeleid en gedragscode inzicht en updates.
Trackrecord	Niet van toepassing.
Participatiegraad in fonds	Maximaal 20%, en andere participanten maximaal 50% per partij.
Organisatie beheerder	Stabiele organisatie met goed ontwikkeld risicomanagement.
Jurisdictie	Beheerovereenkomst onder Nederlands recht.

[3] TER is samengesteld uit beheerkosten en servicekosten. Transactiekosten zijn hierin niet opgenomen.

- **Obligaties return portefeuille.**
  De obligatiemandaten in de return portefeuille hebben het doel om rendement toe te voegen aan de beleggingsportefeuille. Het betreft de beleggingscategorieën:
  a. Emerging market debt.
  b. High Yield obligaties.

  De obligaties van deze beleggingscategorieën worden verhandeld op semi-efficiënte kapitaalmarkten. Hierdoor kunnen analisten waarde toevoegen en is de verwachting dat actief beheer op lange termijn waarde oplevert. De doelstellingen en de beleggingskaders voor deze deelmandaten zijn als volgt door het Pensioenfonds geformuleerd.

  a. De doelstellingen **Emerging Market Debt** mandaat zijn:

  Rendement
  - Outperformance van 1,0%-punt ten opzichte van de benchmark (sinds inceptie), na beheer- en servicekosten.
  - Outperformance van 1,0%-punt ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar), na beheer- en servicekosten.

  Tracking error
  - De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (sinds inceptie) is maximaal 5,0%.
  - De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar) is maximaal 5,0%.

  Kosten
  - De kosten (ex-post en gemeten naar TER) zijn in de drie jaar voorafgaand aan het evaluatiemoment maximaal 5% toegenomen (op basis van beheervergoeding in basispunten) en blijven binnen de gestelde grenzen in het beleggingskader.

  De percentages 5,0% (tracking error) en 5% (toename kosten) zijn niet verder onderbouwd en worden na 3 jaar geëvalueerd.

Beleggingskader EMD HC	
Onderwerp	**Kader**
Universum	Bedrijfs- en staatsobligaties uitgegeven door instanties gevestigd in opkomende markten, uitgegeven in valuta van ontwikkelde landen. Opkomend land: een land dat enige gelijkenissen vertoont met een ontwikkeld land, maar daar op enkele punten van afwijkt, bijvoorbeeld op het gebied van gemiddeld inkomen. Ontwikkeld land: een land dit lid is van de OESO.
Beheervorm	Actief beheer.
Beleggingsvorm	Beleggingsfonds.
Fiscale structuur	Gebruik maken van fiscaal gunstige fondsen voor pensioenfondsen (o.a. FGR)
Benchmark	J.P. Morgan EMBI Global Diversified (of vergelijkbaar)
Off-benchmark allocatie	Toegestaan tot een tracking error van maximaal 5,0%.
Gewichten landen en sectoren	Passend bij universum.
Performancedoel	Outperformance van 1,0%-punt ten opzichte van benchmark.
Tracking Error	Maximaal 5,0% ten opzichte van de benchmark.
Toegestane effecten	Bedrijfs- en staatsobligaties, beleggingsfondsen (mits geen opeenstapeling van kosten), cash.
Derivaten	Uitsluitend voor risicomitigatie en/of efficiënt portefeuillebeheer.
Kredietrating	Geen restricties.
Rentehedge	Niet van toepassing.
Valutahedge	Conform het valutabeleid van de Stichting.
Liquiditeit	Dagelijkse liquiditeit.
Securities lending	Niet toegestaan.
Short selling	Niet toegestaan.
Leverage	Aangaan van leverage is niet toegestaan.
Kosten	Dienen marktconform te zijn voor de beheervorm en type mandaat. Maximaal 80 bps van het belegd vermogen. Geen performance-based vergoedingen.
Rapportage	Maandelijks inzicht in de waardering en performance van het mandaat; Performance attributie-analyse; Look-through informatie ten behoeve van risico-inschattingen; FTK-rapportage en overige rapportages voor toezichthouder; Jaarverslag en jaarrekening van het beleggingsfonds; Jaarlijks gedetailleerde kosteninzicht, bijvoorkeur halfjaarlijks; ESG-rapportage; ISAE 3402 rapportage type II (of vergelijkbaar); Inzicht in beloningsbeleid en (naleving van) gedragscode.
Trackrecord	Twee uit drie jaren voldaan aan performancedoel.
Participatiegraad in fonds	Maximaal 20%, en andere participanten maximaal 50% per partij.
Organisatie beheerder	Stabiele organisatie met goed ontwikkeld risicomanagement.
Jurisdictie	Beheerovereenkomst onder Nederlands recht.

b. De doelstellingen die het pensioenfonds oplegt voor een **HYD-mandaat** zijn:

Rendement

- Outperformance van 1,0%-punt ten opzichte van de benchmark (sinds inceptie), na beheer- en servicekosten.
- Outperformance van 1,0%-punt ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar), na beheer- en servicekosten.

Tracking error

- De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (sinds inceptie) is maximaal 5,0%.
- De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar) is maximaal 5,0%.

Kosten

- De kosten (ex-post en gemeten naar TER) zijn in de drie jaar voorafgaand aan het evaluatiemoment maximaal 5% toegenomen (op basis van de beheervergoeding in basispunten) en blijven binnen de gestelde grenzen in het beleggingskader.

De percentages 5,0% (tracking error) en 5% (toename kosten) zijn niet verder onderbouwd en worden na 3 jaar geëvalueerd.

Beleggingskader HYD

Onderwerp	Kader
Universum	Beursgenoteerde schuldinstrumenten uitgegeven door bedrijven uit ontwikkelde landen met een kredietwaardigheid lager dan BBB.
Beheervorm	Actief beheer.
Beleggingsvorm	Beleggingsfonds.
Fiscale structuur	Gebruik maken van fiscaal gunstige fondsen voor pensioenfondsen (o.a. FGR).
Benchmark	Markit iBoxx Gobal Developed Markets Liquid High Yield (of vergelijkbaar)
Off-benchmark allocatie	Toegestaan tot een tracking error van maximaal 5,0%.
Gewichten landen en sectoren	Replicatie benchmark.
Performancedoel	Outperformance van 1,0%-punt ten opzichte van benchmark.
Tracking Error	Maximaal 5,0% ten opzichte van de benchmark.
Toegestane effecten	Bedrijfs- en staatsobligaties, beleggingsfondsen (mits geen opeenstapeling van kosten), cash.
Derivaten	Uitsluitend voor risicomitigatie en/of efficiënt portefeuillebeheer.
Kredietrating	Lager dan BBB.
Rentehedge	Niet van toepassing.
Valutahedge	Conform het valutabeleid van de Stichting.
Liquiditeit	Dagelijkse liquiditeit.
Securities lending	Niet toegestaan.
Short selling	Niet toegestaan.
Leverage	Aangaan van leverage is niet toegestaan.
Kosten	Dienen marktconform te zijn voor de beheervorm en type mandaat. Maximaal 80 bps van het belegd vermogen. Geen performance-based vergoedingen.
Rapportage	Maandelijks inzicht in de waardering en performance van het mandaat; Performance attributie-analyse; Look-through informatie ten behoeve van risico-inschattingen; FTK-rapportage en overige rapportages voor toezichthouder; Jaarverslag en jaarrekening van het beleggingsfonds; Jaarlijks gedetailleerde kosteninzicht, bijvoorkeur halfjaarlijks; ESG-rapportage; ISAE 3402 rapportage type II (of vergelijkbaar); Inzicht in beloningsbeleid en (naleving van) gedragscode.
Trackrecord	Twee uit drie jaren voldaan aan performancedoel.
Participatiegraad in fonds	Maximaal 20%, en andere participanten maximaal 50% per partij.
Organisatie beheerder	Stabiele organisatie met goed ontwikkeld risicomanagement.
Jurisdictie	Beheerovereenkomst onder Nederlands recht.

II. Doelstellingen en beleggingskader aandelen

De categorie aandelen is onderdeel van de return portefeuille en is onderverdeeld in twee subcategorieën, namelijk:

a. aandelen volwassen markten.
b. aandelen opkomende markten.

a. Doelstelling en beleggingskader aandelen volwassen markten

Dit beleid is in Q4 2019 door het bestuur van het pensioenfonds goedgekeurd. Uit de gap analyse is gebleken dat het huidige aandelen mandaat volwassen markten niet volledig voldoet. In het jaarplan 2020 is opgenomen dat een selectietraject wordt opgestart voor dit mandaat. In het eerste kwartaal 2021 heeft de transitie naar de nieuwe beheerder plaatsgevonden.

De doelstellingen voor rendement, volatiliteit en kosten, die het pensioenfonds oplegt voor het mandaat aandelen volwassen markten, zijn hieronder weergegeven en worden betrokken bij de mandaatevaluatie.

Rendement

- Afwijking van het mandaatrendement opzichte van de benchmark (sinds inceptie), na beheer- en servicekosten is niet meer dan 0,25%.
- Afwijking van het mandaatrendement ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar), na beheer- en servicekosten is niet meer dan 0,25%.

Tracking error

- De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (sinds inceptie) is maximaal 1,0%.
- De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar) is maximaal 1,0%.

Kosten

- De kosten (ex-post en gemeten naar TER) zijn in de drie jaar voorafgaand aan het evaluatiemoment maximaal 5% toegenomen (op basis van beheervergoeding in bps) en blijven binnen de gestelde grenzen in het beleggingskader.

De percentages 0,25% (bandbreedte bij rendement) en 5% (mutatie kosten) zijn niet verder onderbouwd en worden na 3 jaar geëvalueerd.

Voor aandelen volwassen markten is het volgende beleggingskader vastgesteld door het bestuur:

Beleggingskader aandelen volwassen markten	
Onderwerp	**Kader**
Universum	Beursgenoteerd wereldwijd large- en midcap aandelen van volwassen landen.
Beheervorm	Passief beheer, repliceren van de benchmark.
Beleggingsvorm	Beleggingsfonds.
Fiscale structuur	Gebruik maken van belastingvrijstellingen voor pensioenfondsen (o.a. FGR).
Benchmark	MSCI World Index, FTSE World Index of vergelijkbaar, passend bij universum en MVB-beleid.
Off-benchmark allocatie	Niet toegestaan, volledige replicatie van de effecten in de benchmark.
Gewichten landen en sectoren	Replicatie benchmark.
Performancedoel	Afwijking ten opzichte van benchmark lager dan 0,25%.
Tracking Error	Voor passief beheer dient deze lager dan 1% te zijn.
Toegestane effecten	Beursgenoteerde aandelen, beleggingsfondsen (mits geen opstapeling van kosten), cash.
Derivaten	Uitsluitend voor risicomitigatie en efficiënt portefeuillebeheer. Waarde derivaten maximaal 10%.
Kredietrating	n.v.t.
Rentehedge	n.v.t.
Valutahedge	Conform het valutabeleid van de Stichting.
Liquiditeit	Dagelijkse liquiditeit.
Securities lending	Niet toegestaan.
Short selling	Niet toegestaan.
Leverage	Aangaan van leverage is niet toegestaan.
Kosten	Dienen marktconform te zijn voor de beheervorm en type mandaat. Voor passief beheer minder dan 20 bps van het belegd vermogen. Geen performance-based vergoedingen.
Rapportage	Maandelijks inzicht in de waardering en performance van het mandaat. Performance attributie analyse. Look-through informatie vanwege risico-inschattingen. FTK rapportage en overige rapportages naar toezichthouder. Jaarverslag en jaarrekening van het beleggingsfonds Jaarlijks gedetailleerde kosteninzicht, bijvoorkeur halfjaarlijks. ESG rapportage (engagement-stembeleid verslagen en uitsluitingen inzicht). ISAE 3402 rapportage type II (of vergelijkbaar). Beloningsbeleid en gedragscode inzicht en updates.
Trackrecord	Twee uit drie jaren voldaan aan performancedoel.
Participatiegraad in fonds	Maximaal 20%, en andere participanten maximaal 50% per partij.
Organisatie beheerder	Stabiele organisatie met goed ontwikkeld risicomanagement.
Jurisdictie	Beheerovereenkomst onder Nederlands recht.

b. Doelstellingen en randvoorwaarden aandelen opkomende markten.

De doelstellingen die de Stichting oplegt voor het mandaat aandelen opkomende markten zijn:

Rendement

- Afwijking van het mandaatrendement opzichte van de benchmark (sinds inceptie), na beheer- en servicekosten is niet meer dan 0,25%.
- Afwijking van het mandaatrendement ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar), na beheer- en servicekosten is niet meer dan 0,25%.

Tracking error

- De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (sinds inceptie) is maximaal 1,0%.
- De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar) is maximaal 1,0%.

Kosten

- De kosten (ex-post en gemeten naar TER) zijn in de drie jaar voorafgaand aan het evaluatiemoment maximaal 5% toegenomen (ten opzichte van de beheervergoeding in basispunten) en blijven binnen de gestelde grenzen in het beleggingskader.

De percentages 0,25% (bandbreedte bij rendement) en 5% (mutatie kosten) zijn niet verder onderbouwd en worden na 3 jaar geëvalueerd.

De Stichting heeft het volgende beleggingskader vastgesteld.

Beleggingskader aandelen opkomende markten

Onderwerp	Kader
Universum	Beursgenoteerde wereldwijde large-/midcap aandelen van opkomende landen.
Beheervorm	Passief beheer, repliceren van de benchmark.
Beleggingsvorm	Beleggingsfonds.
Fiscale structuur	Gebruik maken van belastingvrijstellingen voor pensioenfondsen (o.a. FGR).
Benchmark	MSCI Emerging Markets Index of vergelijkbaar, passend bij universum en MVB-beleid.
Off-benchmark allocatie	Niet toegestaan, volledige replicatie van de effecten in de benchmark.
Gewichten landen en sectoren	Replicatie benchmark.
Performancedoel	Afwijking ten opzichte van benchmark lager dan 0,25%.
Tracking Error	Voor passief beheer dient deze lager dan 1% te zijn.
Toegestane effecten	Beursgenoteerde aandelen, beleggingsfondsen (mits geen opstapeling van kosten), cash, futures
Derivaten	Uitsluitend voor risicomitigatie en efficiënt portefeuillebeheer. Bij meer dan 10% in waarde derivaten een heroverweging.
Kredietrating	n.v.t.
Rentehedge	n.v.t.
Valutahedge	Conform het valutabeleid van de Stichting.
Liquiditeit	Dagelijkse liquiditeit.
Securities lending	Niet toegestaan.
Short selling	Niet toegestaan.
Leverage	Aangaan van leverage is niet toegestaan.
Kosten	Dienen marktconform te zijn voor de beheervorm en type mandaat. Voor passief beheer minder dan 30 bps van het belegd vermogen. Geen performance-based vergoedingen.
Rapportage	Maandelijks inzicht in de waardering en performance van het mandaat. Performance attributie analyse. Look-through informatie vanwege risico-inschattingen. FTK rapportage en overige rapportages naar toezichthouder. Jaarverslag en jaarrekening van het beleggingsfonds Jaarlijks gedetailleerde kosteninzicht, bijvoorkeur halfjaarlijks. ESG rapportage (engagement-stembeleid verslagen en uitsluitingen inzicht). ISAE 3402 rapportage type II (of vergelijkbaar). Beloningsbeleid en gedragscode inzicht en updates.
Trackrecord	Twee uit drie jaren voldaan aan performancedoel.
Participatiegraad in fonds	Maximaal 20%, en andere participanten maximaal 50% per partij.
Organisatie beheerder	Stabiele organisatie met goed ontwikkeld risicomanagement.
Jurisdictie	Beheerovereenkomst onder Nederlands recht.

III. Doelstelling en beleggingskader vastgoed

De categorie vastgoed bestaat uit beleggingen in beursgenoteerde vastgoedfondsen. De doelstellingen en het beleggingskader voor vastgoed zijn door het bestuur vastgesteld, na behandeling van de investment case beursgenoteerd vastgoed.

De doelstellingen voor rendement, tracking error en kosten, die het pensioenfonds oplegt voor het mandaat beursgenoteerd vastgoed volwassen markten, zijn hieronder weergegeven en worden betrokken bij de mandaatevaluatie.

Rendement

- Afwijking van het mandaatrendement ten opzichte van de benchmark (sinds inceptie), na beheer- en servicekosten is niet meer dan 0,25%.
- Afwijking van het mandaatrendement ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar), na beheer- en servicekosten is niet meer dan 0,25%.

Tracking error

- De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (sinds inceptie) is maximaal 1,0%.
- De tracking error van het mandaat ten opzichte van de benchmark (kalenderjaar) is maximaal 1,0%.

Kosten

- De kosten (ex-post en gemeten naar TER) zijn in de drie jaar voorafgaand aan het evaluatiemoment maximaal 5% toegenomen (op basis van beheervergoeding in basispunten) en blijven binnen de gestelde grenzen in het beleggingskader.

De percentages 0,25% (bandbreedte bij rendement) en 5% (mutatie kosten) zijn niet verder onderbouwd en worden na 3 jaar geëvalueerd.

Voor beursgenoteerd vastgoed is het volgende beleggingskader vastgesteld door het bestuur (zie volgende pagina).

Beleggingskader vastgoedaandelen volwassen markten	
Onderwerp	**Kader**
Universum	Beursgenoteerde wereldwijd vastgoedaandelen van volwassen landen.
Beheervorm	Passief beheer, repliceren van de benchmark.
Beleggingsvorm	Beleggingsfonds.
Fiscale structuur	Gebruik maken van fiscale structuren voor pensioenfondsen (o.a. FGR).
Benchmark	MSCI Real Estate Index, FTSE EPRA/NAREIT Index of vergelijkbaar, passend bij universum en MVB-beleid.
Off-benchmark allocatie	Niet toegestaan, volledige replicatie van de effecten in de benchmark.
Gewichten landen en sectoren	Replicatie benchmark.
Performancedoel	Afwijking ten opzichte van benchmark lager dan 0,25%.
Tracking Error	Voor passief beheer dient deze lager dan 1% te zijn.
Toegestane effecten	Beursgenoteerde vastgoedaandelen, beleggingsfondsen (mits geen opstapeling van kosten), cash.
Derivaten	Uitsluitend voor risicomitigatie en efficiënt portefeuillebeheer. Waarde derivaten maximaal 10%.
Kredietrating	n.v.t.
Rentehedge	n.v.t.
Valutahedge	Conform het valutabeleid van de Stichting.
Liquiditeit	Dagelijkse liquiditeit.
Securities lending	Niet toegestaan.
Short selling	Niet toegestaan.
Leverage	Aangaan van leverage door het beleggingsfonds is niet toegestaan.
Kosten	Dienen marktconform te zijn voor de beheervorm en type mandaat. Voor passief beheer minder dan 25 bps van het belegd vermogen. Geen performance-based vergoedingen.
Rapportage	Maandelijks inzicht in de waardering en performance van het mandaat. Performance attributie analyse. Look-through informatie vanwege risico-inschattingen. FTK rapportage en overige rapportages naar toezichthouder. Jaarverslag en jaarrekening van het beleggingsfonds Jaarlijks gedetailleerde kosteninzicht, bijvoorkeur halfjaarlijks. ESG rapportage (engagement-stembeleid verslagen en uitsluitingen inzicht). ISAE 3402 rapportage type II (of vergelijkbaar). Beloningsbeleid en gedragscode inzicht en updates.
Trackrecord	Twee uit drie jaren voldaan aan performancedoel.
Participatiegraad in fonds	Maximaal 20%, en andere participanten maximaal 50% per partij.
Organisatie beheerder	Stabiele organisatie met goed ontwikkeld risicomanagement.
Jurisdictie	Beheerovereenkomst onder Nederlands recht.

IV. Randvoorwaarden liquide middelen

Liquide middelen is voor het pensioenfonds geen doelbewuste beleggingscategorie, maar is opgenomen voor tijdelijk parkeren van kapitaal voor transacties en wordt verder aangehouden om de kosten en de valutahedge afrekening te betalen.

Kader voor deze categorie is:

- Instellingen waar liquide middelen worden aangehouden moeten minimaal een investment grade kredietrating hebben (kredietrating tussen AAA en BBB minus).
- De exposure dient binnen de bandbreedte te vallen.
- Hefboomwerking[4] door korte termijn financiering door het pensioenfonds is niet geoorloofd.

[4] Een ander woord voor hefboomwerking is leverage. Dit is het vergroten van de balans door financieringen aan te gaan.

4.5 HERALLOCATIE BELEID

Herallocatie of herbalancering betreft het proces van het terugbrengen van de werkelijke wegingen naar de strategische wegingen in de beleggingsportefeuille. Beheerder NN IP, die belast is met het herallocatiebeleid, controleert op dagbasis de wegingen van de beleggingscategorieën. Indien de weging buiten de bandbreedte treedt (boven de bovenste bandbreedte of onder de onderste bandbreedte) dan zal de beheerder dit melden aan de manager van het pensioenfonds en corrigeren. De beleggingsadviescommissie zal dit monitoren via de kwartaalrapportage RAM van EY.

Frequentie:	minimaal maandelijks
.	
Uitvoerder:	beheerder NN IP
Strategische normen:	zie tabellen 1 en 2, van dit document.
Bandbreedtes:	zie tabellen 1 en 2, van dit document.

De vermogensbeheerder controleert dagelijks op basis van de meest recente beschikbare informatie (posities en koersen) of de beleggingen zich binnen de bandbreedtes bevinden zoals deze zijn opgenomen in het mandaat met de beheerder. Indien de bandbreedtes op enig moment worden overschreden streeft de beheerder ernaar om deze zo spoedig mogelijk, uiterlijk binnen 10 werkdagen nadat de overschrijding te zijner kennis is gekomen, terug te brengen binnen de afgesproken bandbreedte. Indien het niet mogelijk is om een bepaalde belegging binnen de voorgeschreven bandbreedte te brengen, of als de beheerder dit niet in ons belang acht, zal de beheerder binnen 10 werkdagen nadat de overschrijding ter kennis is gekomen met de pensioenfondsmanager in overleg treden.

De standaardregel is dat één keer per jaar in het eerste kwartaal van het kalenderjaar de wegingen van de hoofdcategorieën (die binnen de bandbreedtes zijn) terug worden gebracht naar de strategische normen. Bij zeer beperkte afwijkingen van de strategische normen kan worden afgeweken van deze standaardregel.
Deze jaarlijkse herallocatie wordt ook uitgevoerd door beheerder NN IP. De uitvoering van de (jaarlijkse)herallocatie wordt door het pensioenfonds meegenomen in de beoordeling van de beheerder.

4.6 TACTISCH BELEID

Tactisch beleid betekent dat de actuele weging van de beleggingscategorieën op basis van visie bewust met transacties wordt afgeweken van de strategische normen die het pensioenfonds heeft vastgesteld. Het pensioenfonds voert geen tactisch beleid uit en de vermogensbeheerders hebben ook geen richtlijnen van het pensioenfonds ontvangen om tactisch beleid tussen hoofdcategorieën en/of subcategorieën uit te voeren.

4.7 DERIVATENBELEID

Het beleggen in derivaten is in beperkte mate toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het beleggingsrisico en/of om een doeltreffend portefeuillebeheer mogelijk maken. Indien de inzet van derivaten wenselijk is, zijn de dan geldende marktomstandigheden bepalend voor de keuze welke derivaten worden ingezet. Derivaten kunnen voorkomen in:

- De beleggingsfondsen van vermogensbeheerders.
  In de fondsrichtlijnen van de beleggingsfondsen wordt, indien van toepassing, het gebruik van derivaten beschreven. Het pensioenfonds let hierbij op welke instrumenten de beheerder kan gebruiken.
- Voor de valuta-overlay worden valutatermijncontracten en spot transacties gebruikt door beheerder NN IP die de valuta afdekking uitvoert.

- Voor de rente-overlay worden rentederivaten door beheerder NN IP gebruikt in de desbetreffende beleggingsfondsen.

In de Risico Analyse Monitor van EY Montesquieu zijn de exposures van de rente- en valutaoverlay opgenomen en wordt aanvullende inzicht gegeven.

4.8 RENTEBELEID

Het rentebeleid is beschreven bij het renterisico in paragraaf 5.3.

4.9 VALUTABELEID

Het valutabeleid is beschreven bij het valutarisico in paragraaf 5.4.

4.10 SELECTIEBELEID EN PROCES VERMOGENSBEHEERDER

Het selectiebeleid is onderdeel van het beleggingsproces en is van toepassing indien er een vacature in de beheerstructuur is (ontstaan) of een nieuwe categorie aan de portefeuille wordt toegevoegd. De beleggingsadviescommissie zal dan in opdracht van het bestuur een selectieproces opstarten. De mate van diepgang van dit proces wordt telkens mede bepaald door de aard en omvang van het mandaat. Het bestuur is verantwoordelijk voor de beslissing of er afscheid wordt genomen van een beheerder en geeft ook de beleggingsadviescommissie de opdracht om een selectieproces te starten.

Het pensioenfonds heeft een uitbestedingsprotocol voor structurele werkzaamheden die door derden worden uitgevoerd voor de primaire bedrijfsprocessen. Het selectiebeleid is aanvullend op het uitbestedingsbeleid en specifiek beschreven voor vermogensbeheer. Het uitbestedingsbeleid is de basis en moet worden betrokken indien een selectie plaats vindt.

Van het selectieproces wordt een procesdocument gemaakt waarin is opgenomen: de criteria van het uitbestedingsprotocol, de motivatie voor het selectietraject, het beleggingskader, de beoordelingscriteria, de wegingen van de criteria en alle handelingen, gesprekken, evaluaties en tussentijdse beslissingen of conclusies.

Het document omvat ook de hieronder staande fasen van het proces. Het procesdocument wordt met eventuele onderbouwende documenten inclusief advies van de beleggingsadviescommissie naar de sleutelfunctiehouder risicobeheer en naar het bestuur gestuurd. Tijdens het traject wordt het bestuur door de manager van het pensioenfonds over de voortgang geïnformeerd.

Het proces ziet er als volgt uit:

- Het bestuur neemt het besluit voor het starten van het selectieproces voor de vermogensbeheerder. De uitvoering van het selectieproces kan het bestuur delegeren aan de beleggingsadviescommissie.
- Alvorens tot daadwerkelijke uitbesteding van werkzaamheden of taken wordt overgegaan voert de beleggingsadviescommissie een risicoanalyse uit, waarin worden opgenomen:
  - De doelstelling/motivatie van het besluit.
  - De gevolgen wanneer het besluit niet wordt genomen.
  - De afwegingen die zijn gemaakt in het besluit.
  - Het moment waarop het besluit wordt geëvalueerd.
  - De impact dat het besluit heeft op de verschillende risicogebieden van het pensioenfonds.

  Deze informatie en de behandeling van de risicogebieden bij uitbesteding (zie uitbestedingsprotocol) worden opgenomen in het procesdocument.

- De beleggingsadviescommissie maakt inzichtelijk waarom de vacature is ontstaan of waarom een nieuw mandaat wordt verstrekt. Het traject begint met een inventarisatie van eisen en wensen. Dit wordt meegenomen in het formuleren (van de criteria) van het (nieuwe) mandaat.
- Indien een nieuwe beleggingscategorie wordt opgenomen in de beleggingsportefeuille dan dient voorafgaand aan de selectie een investment case, een beleggingskader alsmede een ALM studie ten grondslag te liggen. Deze informatie wordt verwerkt in de beoordelingscriteria en mandaatomschrijving.
- De beleggingsadviescommissie stelt het beleggingskader, de beoordelingscriteria en de wegingen van deze criteria op, waaraan het mandaat en de kandidaat-beheerders dienen te voldoen en waarop ze zullen worden beoordeeld.
- Het beleggingskader, de beoordelingscriteria en de wegingen voor de criteria worden ter goedkeuring door de beleggingsadviescommissie voorgelegd aan de sleutelfunctiehouder risicobeheer en aan het bestuur.
- De beleggingsadviescommissie maakt vervolgens een RFI (Request For Information) document. De RFI wordt naar een groot aantal kandidaat-beheerders (long-list) gestuurd met het verzoek deze vragenlijst te beantwoorden. De long-list wordt gemaakt door de beleggingsadviescommissie. Na bestudering van de antwoorden van de kandidaat-beheerders op de RFI worden de meest geschikte beheerders geselecteerd. Doel van de RFI is om van een long-list het aantal kandidaat-beheerders terug te brengen naar een short-list. Dit is een verkennende fase om op hoofdlijnen te bepalen welke beheerders benaderd kunnen worden voor een Request for Proposal (RFP), de volgende fase in het proces. Deze stappen vinden plaats in de beleggingsadviescommissie en bestuur wordt hierover geïnformeerd.
- De kandidaat-beheerders op de short-list (maximaal 5 beheerders) wordt een RFP document gestuurd. Het RFP document wordt door de beleggingsadviescommissie opgesteld en het concept RFP wordt met het bestuur besproken. Dit document omvat inzicht in het proces, het beoordelingskader, het beleggingskader, de mandaatrichtlijnen en een uitgebreide vragenlijst. Na goedkeuring van het bestuur wordt de RFP verstuurd naar de kandidaat-beheerders op de short-list.
- Op basis van de ontvangen antwoorden en onderliggende documenten en rapporten van de kandidaat-beheerders wordt door de beleggingsadviescommissie de score van de beoordelingscriteria toegekend. De externe adviseur ondersteunt de beleggingsadviescommissie hierin. De scores worden besproken in de beleggingsadviescommissievergadering.
- De pensioenfondsmanager zal als coördinator optreden in het proces, de RFI, de RFP en de beoordeling verder toelichten aan de beleggingsadviescommissie en aan het bestuur. Doel is om van de short list naar twee tot drie vermogensbeheerders te komen.
- Indien nog slechts één beheerder op de short list overblijft zal de beleggingsadviescommissie zich beraden of het selectietraject kan doorgaan en geeft een motivatie aan het bestuur en neemt dit op in het procesdocument.
- Deze twee tot drie beheerders met de hoogste scores worden uitgenodigd om een presentatie te geven aan het bestuur en de sleutelfunctiehouder risicobeheer.
- De beleggingsadviescommissie geeft een advies aan het bestuur welke kandidaat-bestuurder zij acht de meest geschikte vermogensbeheerder is voor het mandaat.
- Het bestuur ontvangt van de beleggingsadviescommissie het advies en het procesdocument en van de sleutelfunctiehouder risicobeheer zijn onafhankelijke opinie over het selectietraject en over de keuze.
- Op basis van deze informatie en de presentatie van de overgebleven kandidaat-beheerders neemt het bestuur een beslissing.
- Nadat de beheerder door het bestuur is gekozen start de contractfase (maken van een uitbestedingsovereenkomst) en verdere besprekingen over de inrichting van het

mandaat, de rapportage(s), de KPI's en KRI's Service Level Agreement en Service Level Rapportage, indien van toepassing.

- Als in het selectietraject afwijkingen worden geconstateerd met betrekking tot het beleggingskader of andere materiële aspecten dan wordt het bestuur en de sleutelfunctiehouder risicobeheer hierover geïnformeerd en geconsulteerd en beschreven in het procesdocument.
- De beleggingsadviescommissie maakt duidelijke en meetbare prestatieafspraken en worden opgenomen in het evaluatieformulier. Hierin worden ook opgenomen de gehanteerde selectiecriteria en de gedefinieerde KPI's en KRI's.

Hierna volgt een niet limitatieve lijst van beoordelingscriteria voor de RFP die afhankelijk van het soort mandaat worden gebruikt voor het selectieproces, aanvullend op de criteria in het uitbestedingsbeleid van het pensioenfonds.

A: Kandidaat-beheerder

- Vergunning voor het verlenen van de diensten (onder toezicht van De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten).
- Kennis van Nederlandse wet- en regelgeving.
- Kennis van DNB rapportages.
- Governance aspecten (personeelsbeleid, financiële gezonde toestand, kredietrating).
- Verloop, kwaliteit en ervaring personeel (gedragscode, integriteitsbeleid, beloningsbeleid).
- Cliëntenspreiding (aantal, soort en omvang klanten).
- Cliënten servicing en dienstverlening (kwaliteit, continuïteit, aandacht, etc.).
- Rapportage (tijdigheid, correctheid, volledigheid, toevoegingen, integrale rapportage).

B: Beleggingsproces

- Beleggingsproces (ISAE3402 verklaring, compliance statement, SLA en SLR).
  Pensioenfonds heeft inzicht op de interne beheersmaatregelen en controles op de kritische bedrijfsprocessen en de waarborging van integere bedrijfsvoering.
- Risicomanagement (financiële en niet-financiële risico's).
- Research capaciteiten.
- Duurzaamheidbeleid (MVB / ESG, proxy voting).
  Beheerder heeft een lange termijn visie met de aandacht voor duurzaam beleggen.

C: Beleggingsproduct(en)

- Match met voorgesteld mandaat.
- Portefeuilleconstructie
- Match tussen mandaatrestricties (beheerder) en het beleggingskader (pensioenfonds).
- Track record (performance 3 en 5-jr) en risk ratio's (tracking error, informatie ratio).
- Hoogte en opbouw van de kosten (beheervergoeding, transactiekosten, overige kosten, total expense ratio), inclusief een marktconformiteitstoets.
- Omvang van het beleggingsfonds of vergelijkbare mandaten.
- Rapportage (kwaliteit, frequentie, compleet).

De gemaakte afwegingen en de daarbij gehanteerde argumenten blijken uit het procesdocument.

Vervangen van een BESTAAND mandaat in de beleggingsportefeuille

Voor het vervangen van een bestaand mandaat is het hieronder uitgewerkt proces vastgesteld. Tussen haakjes staat de uitvoerder van de actie (BAC = beleggingsadviescommissie, B = Bestuur).

1. Vaststellen van onderwerpen die moeten worden opgenomen in de investment case. (BAC).
2. Concept investment case opmaken of update maken en bespreken (BAC).
3. Vaststellen of de beleggingscategorie nog steeds geschikt is voor het pensioenfonds om erin te beleggen (BAC, advies aan B).
4. Opmaken van doelstelling categorie en beleggingskader (BAC).
5. Advies inzake investment case, doelstelling en beleggingskader aan het bestuur (BAC aan B).
6. Sleutelfunctiehouder risicobeheer maakt een voorlegger en verstrekt een opinie aan het bestuur.
7. Investment case en beleggingskader worden door het bestuur besproken en vastgesteld (B).
8. Bij goedkeuring door bestuur dan selectietraject opstarten (mandaat van B aan BAC). Besluitvorming gebeurt dan conform hierboven is afgesproken o.a. RFI / RFP etc. Bijzondere bepalingen zijn nog:
9. Indien een beheerder bijna geselecteerd is, dan toets de BAC bij performancemeter en bewaarder voor verwerken van de data van die beheerder (BAC).
10. Bewuste keuze maken voor de benchmark voor de categorie (BAC).
11. Opmaken van procesdocument van de voorbereiding en het selectietraject (BAC).
12. Contractvorming en opstellen Service Level Agreement (SLA) (BAC voorbereiding, B besluit).
13. Aanpassen van strategische documenten en rapportage (BAC voorbereiding).
14. Melding aan bewaarder en performancemeter (BAC).

Opname NIEUWE beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille
Voor nieuwe beleggingscategorieën geldt bovenstaand selectiebeleid ook maar dient voorafgaand nog een aantal stappen te worden doorlopen en zal aan een aantal voorwaarden moeten worden voldaan.

1. Voldoet de categorie aan de opgestelde investment beliefs? (BAC)
2. Investment case uitvoeren - verkenning van de beleggingscategorie: vaststellen belangrijkste criteria, voor- en nadelen, aannames en verwachtingen etc. (BAC)
3. Kennis delen met bestuur en beslissen of de selectie wordt voortgezet. (BAC met B)
4. Is voldoende kennis aanwezig bij de leden van het pensioenfonds van de nieuwe categorie? (BAC)
5. Passend binnen de bestaande governance en beheersingsstructuur van het pensioenfonds? (BAC)
6. Passend binnen de VEV-berekening/vereisten? (BAC)
7. De beleggingscategorie verder uitwerken (BAC) en beleggingskader definiëren. Bespreken in de beleggingsadviescommissie en in het bestuur. (BAC en B)
8. Een ALM studie en/of risico budgetteringsstudie uitvoeren ter ondersteuning voor het nieuwe beleggingsbeleid (o.a. allocatie en effecten op pensioenresultaat etc.). (BAC en B)
9. Evalueren van de resultaten van de ALM-studie of risico budgetteringsstudie. (BAC)
10. Sleutelfunctiehouder Risicobeheer geeft zijn opinie aan het bestuur.
11. Besluitvormingsdocument – fase I: go/no-go. (BAC voorbereiding, B besluit)
12. Indien een “go”, dan opstarten van het beschreven selectietraject. (BAC)
13. Toets bij de bewaarder en performancemeter, met betrekking tot verwerken van data. (BAC)
14. Bewuste keuze maken voor de benchmark voor de categorie. (BAC)
15. Besluitvormingsdocument – fase II: afwegingen en verantwoording. (BAC voorbereiding, B besluit)
16. Sleutelfunctiehouder Risicobeheer geeft zijn opinie aan het bestuur.
17. Besluitvorming door bestuur. (B)

18. Contractvorming en opstellen Service Level Agreement (SLA). (BAC voorbereiding, B besluit)
19. Aanpassen van strategische documenten en rapportage. (BAC voorbereiding)
20. Melding aan bewaarder en performancemeter. (BAC)

4.11 MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGINGSBELEID

Het pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. Het bestuur heeft daarom een missie en een investment belief voor het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid (MVB beleid) geformuleerd.

De missie luidt: "Het pensioenfonds wil zorgen voor een goed pensioen, door te streven naar een zo hoog mogelijk rendement binnen het gekozen risicoprofiel van de beleggingen welke tevens bijdragen aan een gezonde en eerlijke wereld."

Om een goede integratie van het MVB beleid in het totale beleggingsbeleid te krijgen heeft het bestuur de volgende investment belief geformuleerd:

> *"Het pensioenfonds voelt zich verantwoordelijk om bij te dragen aan een duurzame wereld. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen positief bijdraagt aan de risicorendementsverhouding in de beleggingsportefeuille en daarmee bijdraagt aan de lange termijndoelen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds neemt daarom ESG-criteria in ogenschouw bij de selectie en evaluatie van beleggingsmandaten."*

Voor het MVB beleid sluit het pensioenfonds zich aan bij de richtlijnen IORP II en het Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Beleggen Convenant (IMVB) van de pensioenfederatie. Het pensioenfonds heeft dit convenant niet ondertekend.

Het MVB beleid is van toepassing op de categorieën aandelen in ontwikkelde markten, aandelen opkomende markten en beursgenoteerd vastgoed. Het pensioenfonds heeft gekozen om de mandaten in te vullen via beleggingsfondsen en het MVB beleid is hierop van toepassing. Het pensioenfonds stelt zich kritisch op tegenover de vermogensbeheerder echter is zich bewust dat ze in deze fondsbeleggingen geen eigen MVB beleid kan implementeren en maakt daarom ook gebruik van het proportionaliteitsprincipe waar dat nodig is.

Voor de uitvoering van het MVB beleid worden de factoren milieu, sociale aspecten en governance (ESG-factoren) betrokken en kan de beheerder werken aan verschillende Social Development Goals van de VN. Het pensioenfonds heeft speciale aandacht voor de factoren klimaat (Environment), mensenrechten (Sustainable) en samenstelling bestuur (Governance).

De instrumenten voor de uitvoering die het pensioenfonds onderschrijft zijn het voeren van de dialoog en het voeren van actief stembeleid om tot andere besluitvorming te komen bij de ondernemingen. Hebben deze instrumenten geen effect dan kan na goede afweging door de beheerder van het beleggingsfonds besloten worden tot uitsluiting van de onderneming.

Per 1 januari 2013 conformeert het pensioenfonds zich aan het verdrag inzake het uitsluiten van beleggingen in ondernemingen gerelateerd met clustermunitie, zoals dit is opgenomen in artikel 21a van het Besluit marktmisbruik Wft.

Jaarlijks wordt het MVB beleid van de beheerder voor de beleggingsfondsen besproken. Bij deze evaluatie wordt gelet op de eerder genoemde wettelijke uitsluiting van

ondernemingen in clustermunitie, maar ook op het gevoerde beleid van de beheerder op het gebied van ESG-factoren (bereikte doelen via dialoog en stembeleid en eventueel de uitsluitingen, indien van toepassing).

Verantwoord beleggen is continue in beweging. Daarom evalueert het pensioenfonds om de drie jaar het eigen MVB beleid. Het bestuur is akkoord gegaan met de door de Pensioenfederatie opgestelde intentieverklaring Internationaal Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (IMVO).

Het MVB beleid wordt door het pensioenfonds bij nieuwe mandaten betrokken en zal onderdeel zijn van de evaluaties en de besprekingen met de vermogensbeheerders. De ESG factoren worden door de vermogensbeheerders betrokken in de beleggingsbeslissingen. Aan de vermogensbeheerders wordt daarom gevraagd om inzicht van het MVB beleid te verstrekken middels rapportages, presentaties en in gesprekken. Het pensioenfonds zal op haar website informatie verstrekken over het uitgevoerd beleid van de beheerder alsmede inzage in het stembeleid en uitsluitingsbeleid.

SUSTAINABLE FINANCE DISCLUSURE REGULATION (SFDR)
Alhoewel het pensioenfonds duurzaamheidscriteria hanteert in het MVB-beleid en ook het IMVB-convenant onderschrijft, houdt Stichting Brocacef Pensioenfonds geen rekening met de belangrijkste ongunstige effecten in de zin van Artikel 4 van de SFDR en de nog te verschijnen Regulatory Technical Standards (RTS).
Het pensioenfonds kiest hiervoor omdat het wel meewegen van de negatieve duurzaamheidsimpact tot additionele, arbeidsintensieve rapportageverplichtingen zal leiden. Het pensioenfonds acht deze rapportageverplichtingen niet proportioneel gezien de beperkte omvang en capaciteit van het pensioenfonds en ook de hoge kosten die deze met zich mee zullen brengen.
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 is van mening dat duurzaamheidrisico's op de langere termijn een negatieve impact hebben op het beleggingsrendement. Het pensioenfonds beschikt echter niet over het instrumentarium om deze impact nauwkeurig te kwantificeren. Het pensioenfonds werkt samen met zijn vermogensbeheerders aan een inschatting hiervan, en zal dit document bijwerken zodra deze informatie beschikbaar is.
Stichting Brocacef Pensioenfonds onderschrijft het belang van het rekening houden met duurzaamheidsrisico's in het beleggingsbeleid. Hoewel het pensioenfonds ESG-criteria meeweegt in beleggingsbeslissingen, beschikt het pensioenfonds echter niet over het instrumentarium om gedetailleerd inzichtelijk te maken hoe aan ecologische of sociale kenmerken wordt voldaan. Voor het pensioenfonds gelden daarom geen additionele informatieverplichtingen uit hoofde van Artikel 8 en/of 9 van de SFDR.

4.12 PROXY VOTING - BELEID

Pensioenfondsen dienen als institutionele belegger te voldoen aan de Nederlandse Corporate Governance Code. Op grond van deze code publiceert een pensioenfonds haar beleid voor het uitoefenen van stemrechten op aandelen die zij houdt in beursvennootschappen. Omdat het pensioenfonds uitsluitend beleggen in beleggingsfondsen heeft het pensioenfonds geen rechtstreeks stemrecht, dit is uitbesteedt aan de vermogensbeheerders. De beheerders leggen aan het pensioenfonds verantwoording af over hun stemgedrag. Zij hebben zich verplicht om in hun stemgedrag te handelen in het belang op lange termijn van hun cliënten. Het pensioenfonds zal op haar website informatie verstrekken over het uitgevoerd stembeleid.

4.13 COLLATERAL MANAGEMENT BELEID

Voor het handelen in derivaten (voor rente- en valutarisico) en bij securities lending wordt onderpand gevraagd of is juist onderpand (collateral) benodigd. De verschillende vermogensbeheerders hebben hun eigen restricties en eisen ten aanzien van het collateral management gesteld in de beleggingsfondsen.

Eisen voor vermogensbeheerders waar collateral management plaats vindt in de beleggingsfondsen:

- Tegenpartijen worden dagelijks door risk management geanalyseerd en gemonitord.
- Collateral wordt alleen geaccepteerd in cash en/of liquide beleggingen.
- Acceptabele eisen inzake soort onderpand, kredietrating, duratie en overcollateralisation.

Verdere informatie is opgenomen bij renterisico/beleid (paragraaf 5.3) en valutarisico/beleid (paragraaf 5.4).

4.14 SECURITIES LENDING BELEID

Securities lending is het uitlenen van effecten van het pensioenfonds aan derden, waarbij een vergoeding en onderpand wordt ontvangen. Aan de activiteit securities lending is een risico verbonden. Het pensioenfonds heeft het beleid om securities lending uit te sluiten.

Maar het pensioenfonds erkent dat in de huidige gekozen beleggingsfondsen wel securities lending plaats vindt. De selectie van nieuwe beleggingsfondsen gebeurt op basis van door het pensioenfonds opgesteld beleggingskader, waarin securities lending is uitgesloten. De situatie kan zich echter voordoen dat het pensioenfonds desondanks participeert in een beleggingsfonds of deze selecteert waarin securities lending plaatsvindt, bijvoorbeeld omdat geen geschikt alternatief beleggingsfonds kan worden gevonden waarbij aan alle criteria van het beleggingskader wordt voldaan. Omdat securities lending dus niet altijd volledig uit te sluiten is, zijn een aantal richtlijnen en beoordelingscriteria door het pensioenfonds geformuleerd.

Het pensioenfonds heeft daarom onderstaande richtlijnen opgesteld, om de (mate waarin) securities lending plaatsvindt te evalueren:

1. Het pensioenfonds zal bij een discretionair mandaat de activiteit securities lending niet opnemen.
2. Bij de selectie van een beleggingsfonds wordt (indien aanwezig) de activiteit securities lending meegenomen in de selectie en beoordeling. Dat zal op dit punt leiden tot een lagere score ten opzichte van een vergelijkbaar beleggingsfonds zonder securities lending.
3. Securities lending is alleen toegestaan als er ook een prudent onderpandbeheer door de beheerder wordt uitgevoerd. Prudent onderpandbeheer betekent onder meer dat:
    a. Een team dagelijks de kredietwaardigheid van de tegenpartijen monitort en beoordeelt.
    b. Dagelijks onderpand uitgewisseld wordt.
    c. Onderpand wordt ontvangen in obligaties met een kredietrating van investment grade (AAA t/m BBB) of cash.
    d. Overwaarde van het onderpand ten opzichte van de uitgeleende effecten wordt ontvangen. De mate van onderpand is afhankelijk van het soort uitgeleende effect en van de kredietrating van het onderpand: een lagere kredietwaardigheid van het ontvangen onderpand vraagt om een hogere overwaarde.
    e. De uitvoering van het MVB-beleid mag niet gehinderd worden door securities lending.
4. De waarde van de uitgeleende effecten bedraagt op enig moment niet meer dan 25% van de waarde van de beleggingen van het beleggingsfonds. Indien meer dan 25% wordt uitgeleend wordt dit medegedeeld aan de beleggingsadviescommissie. De

beleggingsadviescommissie zal dan mede aan de hand van de dan geldende omstandigheden (economische situatie, onderpand, etc.) bepalen of het risico aanvaardbaar wordt geacht. De beleggingsadviescommissie zal de bevindingen bespreken met het bestuur.

5. De opbrengsten van securities lending moeten minimaal voor 70% ten gunste komen voor de participanten van het beleggingsfonds.
6. Periodiek wordt securities lending geëvalueerd. Dat betekent dat wordt bekeken of securities lending plaatsvindt in de beleggingsfondsen. Indien securities lending plaatsvindt dan worden punten 3, 4 en 5 betrokken in de evaluatie en worden de volgende risico's onderzocht: kredietrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, operationeel risico en juridisch risico.
7. De beheerder van het beleggingsfonds levert maandelijks inzicht in hoeverre wordt voldaan aan criteria 4 en 5, en licht eventuele afwijkingen toe.
8. 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.

Jaarlijks evalueert het pensioenfonds, indien securities lending voorkomt in een beleggingsfonds, de activiteit securities lending van de beleggingsfondsen. In de evaluatie worden bovenstaande beoordelingscriteria doorgenomen. De uitkomsten van deze evaluatie worden in een vergadering van de beleggingsadviescommissie besproken en vastgelegd.

4.15 BELONINGSBELEID

De wetgever heeft in verschillende wetsartikelen de vereisten voor het beloningsbeleid opgenomen. In het Besluit FTK is opgenomen dat pensioenfondsen een beheerst beloningsbeleid moeten hebben. In artikel 21a is vastgelegd dat het beloningsbeleid "niet aanmoedigt tot het nemen van meer risico's dan voor het fonds aanvaardbaar is."

De wet schrijft voor dat het beloningsbeleid ook openbaar wordt gemaakt. Het pensioenfonds voldoet hieraan, door het beloningsbeleid op te nemen in de ABTN (en deze op de website te publiceren).

Het beloningsbeleid van derden dat in deze paragraaf wordt behandeld is in principe van toepassing op alle structurele uitbestedingspartners. In deze paragraaf is de focus op de relatie met de vermogensbeheerder(s) gelegd. Periodiek zal het beloningsbeleid van vermogensbeheerders getoetst worden aan het hier opgenomen beloningsbeleid van het pensioenfonds voor derden.

Hierbij wordt onderscheid gemaakt tussen:

A. Beheervergoeding aan beheerder(s)
   Het pensioenfonds heeft met de vermogensbeheerders beheervergoedingen afgesproken. Onderstaande uitgangspunten worden gehanteerd bij het evalueren van de beheervergoeding:
   1. De beheervergoeding dient passend te zijn bij de beleggingsopdracht en de geleverde diensten.
   2. De beheervergoeding neemt het langetermijnperspectief in acht en niet de korte termijnwinst.
   3. De beheervergoeding bestrijdt perverse prikkels en buitensporige compensatie.
   4. De beheervergoeding wordt op een eenvoudige wijze berekend en kan door het pensioenfonds worden nagerekend.

5. De beheervergoeding wordt uitsluitend berekend over het geïnvesteerd kapitaal en niet over het gecommitteerd[5] kapitaal.
6. De beheervergoeding is schriftelijk vastgelegd.
7. De beheervergoeding is marktconform.
8. Voor een actief beheerd mandaat is een prestatieafhankelijke vergoeding mogelijk, mits deze goed is afgebakend. Het opnemen van een "high watermark[6]", "hurdle rate[7]" en een maximum percentage zijn mogelijkheden om de vergoeding in belang van het pensioenfonds te brengen. a. Voor een actief beheerd mandaat met een prestatieafhankelijke vergoeding ten opzichte van de benchmark, dient de benchmark passend te zijn.
9. De vermogensbeheerder zal ook borgen dat eventuele extern ingehuurde beheerders van beleggingsfondsen een bij het mandaat passend beloningsbeleid hebben.

B. Beloning medewerkers externe vermogensbeheer

In onderstaande richtlijnen worden een aantal basisprincipes uitgewerkt om ervoor te zorgen dat de omvang en de structuur van het beloningsbeleid van de externe vermogensbeheerder is afgestemd op lange termijnwaarde creatie voor het pensioenfonds.

1. Het beloningsbeleid van de vermogensbeheerders voor zijn medewerkers wordt jaarlijks door het pensioenfonds opgevraagd en geëvalueerd. Bij deze evaluatie worden deze basisprincipes betrokken.
2. Bij de evaluatie worden specifieke functies van de beheerder die belangrijk zijn voor uitvoering van het mandaat in kaart gebracht (bijvoorbeeld accountmanager, portefeuillemanager vermogensbeheerder, riskmanager, compliance officer en/of directie).
3. In het selectietraject van een nieuw contract of mandaat is het beloningsbeleid van de vermogensbeheerder een van de beoordelingscriteria.
4. Bij de opdracht aan de vermogensbeheerder worden de beloningscomponenten van de medewerkers betrokken.
5. Voor een goede en concurrerende beloningsstructuur van de vermogensbeheerder is het belangrijk dat de componenten en de beloningsstructuur periodiek worden geijkt met de sector.
6. De hoogte en omvang van de beloningscomponenten moeten afhankelijk zijn van de ervaring, de kwaliteit en de verantwoordelijkheid van de medewerkers.
7. Het vaste salaris zijn betalingen voor het bereiken van wat wordt verwacht. Variabele vergoedingen aan medewerkers zijn toegestaan indien zij uitdagende resultaten op lange termijn behalen of overtreffen. Deze resultaten dienen niet exclusief financieel van aard te zijn: ook niet-financiële aspecten (bijvoorbeeld klanttevredenheid) dienen een wezenlijke invloed te hebben op de hoogte van de variabele vergoeding. De variabele vergoeding bedraagt maximaal 20%[8] van de vaste vergoeding op jaarbasis.
8. Een variabele vergoeding voor een medewerker die grotendeels gebaseerd is op één specifiek onderdeel dient vermeden te worden. Dit kan bijvoorbeeld leiden tot

[5] *Gecommitteerd kapitaal is het afgesproken plafond van de kapitaalinvesteringen die het pensioenfonds onderbrengt bij de vermogensbeheerder en kan hoger zijn dan het reeds geïnvesteerd / gestort kapitaal. Dit komt vaak voor bij illiquide categorieën, zoals privaat vastgoed.*

[6] *Bij een "high watermark" wordt een prestatieafhankelijke vergoeding alleen toegekend indien eerdere mindere prestaties zijn ingelopen. Zo kan worden afgesproken dat underperformances cumulatief of in de laatste drie jaar eerst weggewerkt moeten zijn, voordat een prestatieafhankelijke vergoeding weer wordt uitbetaald door het pensioenfonds. Deze is bedoeld ter bescherming van het langetermijnbelang van het pensioenfonds.*

[7] *Bij een "hurdle rate" krijgt de beheerder pas een vergoeding als een vooraf vastgesteld rendement wordt behaald. Bijvoorbeeld benchmarkrendement verhoogd met een opslag.*

[8] *Hierbij wordt aangesloten bij Norm 43 van de Code Pensioenfondsen. Deze norm ziet toe op het interne beloningsbeleid van het pensioenfonds, maar kan dienen als richtlijn voor externe partijen.*

het nemen van grotere risico's en dat ligt meestal niet in lijn met de belangen van (de deelnemers van) het pensioenfonds.

4.16 GEDRAGSCODE BELEID

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstrengeling. Met het oog daarop is het bestuur en de medewerkers van het pensioenfonds gehouden een gedragscode na te leven en jaarlijks te ondertekenen. Een compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode. Het pensioenfonds heeft ook een klokluidersregeling ingeregeld.

5. RISICOBEHEER

5.1 INTEGRAAL RISICOMANAGEMENT

Het pensioenfonds heeft een Integraal Risico Management (hierna IRM) beleid opgesteld en vastgelegd in het IRM Beleidsdocument. Het IRM is een middel bij het realiseren van missie, visie, strategie en doelstellingen van het pensioenfonds. Het doel van IRM is om de daadwerkelijke blootstelling aan risico zo goed mogelijk aan te laten sluiten op de gewenste blootstelling. De doelstelling van IRM zoals die hieruit kunnen worden afgeleid zijn:

- Inzichtelijk maken in welke mate risico wenselijk / acceptabel is.
- Inzicht geven in de verschillende risico's.
- Overzicht bieden van de risico's om prioriteiten te kunnen stellen.
- Mogelijkheden bieden om de risico's te beheersen tot naar een wenselijk niveau.

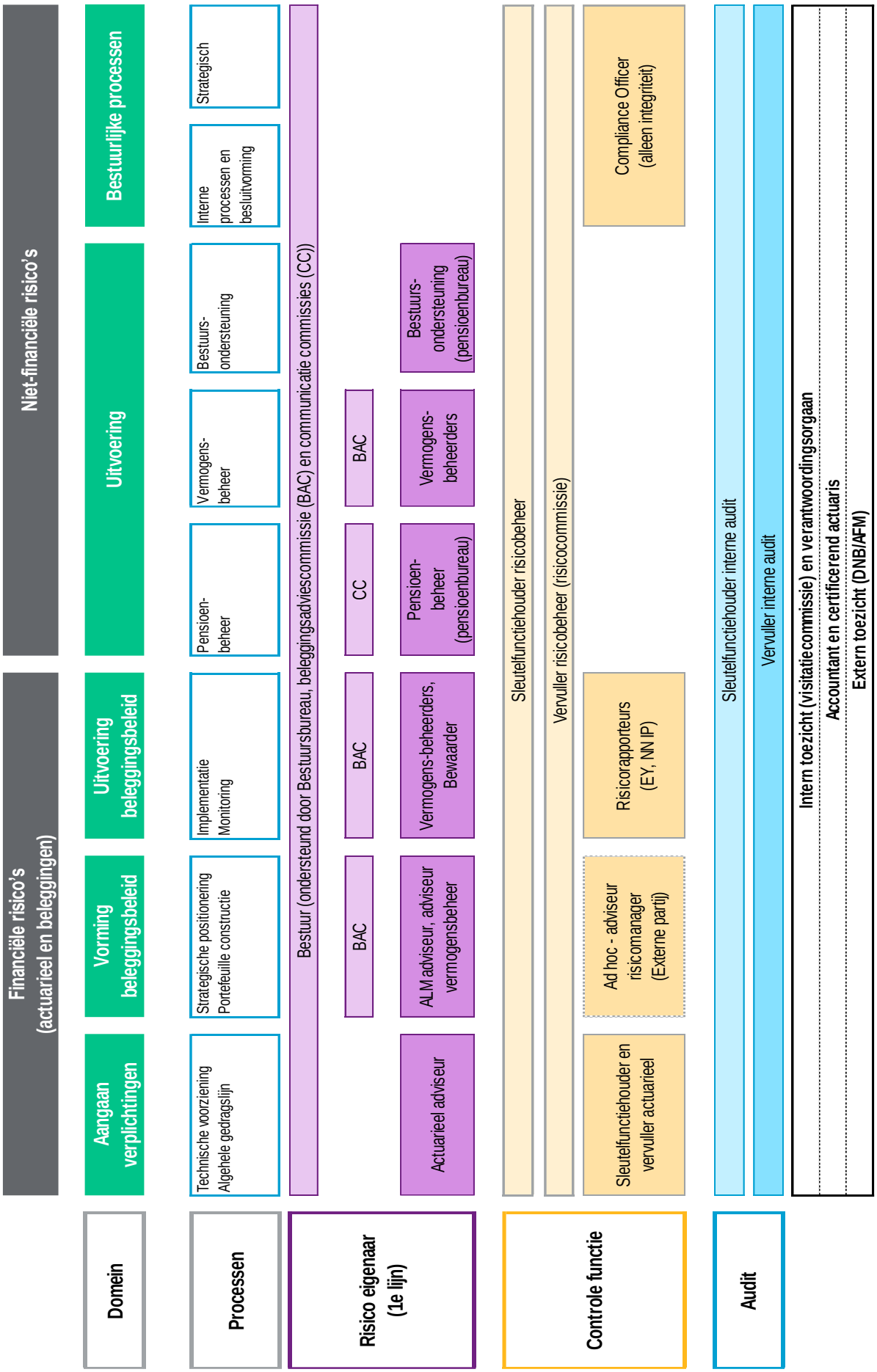
De basis voor een effectief IRM van het pensioenfonds is een heldere en passende verdeling van taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het IRM en verantwoordelijk voor een passende beheersing van alle risico's waarmee het pensioenfonds wordt geconfronteerd.

Vanuit die verantwoordelijkheid dient het bestuur zorg te dragen voor:

- De inrichting van de governance organisatie (waaronder de sleutelfuncties). Voor meer informatie hierover wordt verwezen naar het IRM Beleidsdocument van het pensioenfonds.
- De inrichting van een IRM-proces. Deze wordt hieronder kort beschreven, voor meer informatie wordt verwezen naar het IRM Beleidsdocument.

Het is van belang dat voor alle risicocategorieën helder is wie verantwoordelijk is, wie toeziet op die verantwoordelijkheid en hoe daarover wordt gerapporteerd. Hierbij wordt gebaseerd op het '3 Lines of Defence' principe. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar risico-eigenaren (1e lijn), controlefunctie (2e lijn) en interne audit (3e lijn). Op de volgende pagina is in figuur 5 het organogram IRM governance opgenomen. Een gedetailleerde invulling hiervan is uitgewerkt in een RASCI-matrix.
Het pensioenfonds heeft ook het IRM proces beschreven. Het proces begint bij het bestuur die de attitude (risicohouding) bepaalt en de risico-eigenaren die samen verantwoordelijk zijn voor identificatie en analyse van de risico's. Het volledige proces is beschreven in het IRM Beleidsdocument.

Figuur 5: De processtappen van bestuur en risico-eigenaren.



Figuur 6: Organogram IRM governance

5.2 RISICO EN RISICOBEHEER

Het bestuur heeft middels het IRM Beleidsdocument beleid geformuleerd ten aanzien van de beheersing van de risico's waaraan het pensioenfonds wordt blootgesteld. Binnen dit risicoraamwerk wordt ook veel aandacht geschonken aan de financiële risico's. In lijn met de identificatie van deze risico's heeft het bestuur haar risicohouding vastgesteld zoals beschreven in bijlage B van de ABTN. Deze risicohouding vormt het uitgangspunt voor de opzet en inrichting van het strategisch beleggingsbeleid zoals uitgewerkt in deze paragraaf.

Op basis van de risicohouding stelt het bestuur het acceptabele risicobudget vast, waarbij tevens een kader wordt geformuleerd op welke wijze omgegaan wordt met uitgesproken positieve of negatieve uitkomsten. De beleggingsrisico's komen terug in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds minimaal zou moeten beschikken. Het VEV mag maximaal 5 punten afwijken van de vastgestelde strategische norm.

De vaststelling van het VEV, en daarmee van de weging van de afzonderlijke financiële risico's, is voorgeschreven in de pensioenwet (zie hiervoor de artikelen 132 PW en 138 PW). Conform wet- en regelgeving wordt in de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening mee gehouden middels het deels afdekken van deze risico's en het zorgdragen voor een grote mate van spreiding over de verschillende beleggingscategorieën, hetgeen risico mitigerend werkt.

Risico beheersende maatregelen die het pensioenfonds heeft genomen zijn:

- De investment beliefs van het pensioenfonds liggen ten grondslag voor de portefeuille invulling.
- Het risico- en rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille wordt afgestemd op het deelnemersbestand en de pensioenafspraken. Dit gebeurt in de ALM studie.
- Het spreiden van het vermogen over diverse beleggingscategorieën (strategische normen en bandbreedtes) welke zo veel als mogelijk onafhankelijk van elkaar op variërende economische en marktomstandigheden reageren.
- Een uitgewerkt herallocatiebeleid.
- Het vermijden van overconcentratie en extreme posities ten opzichte van marktgewichten (landen, sectoren, kredietrating, individuele effecten). De Stichting onderkent dat door het MVB beleid hogere concentraties of afwijkingen in de mandaten kunnen ontstaan dan de (bredere, niet MVB) marktgewogen benchmarks.
- Het hanteren van een uitgewerkt selectie- en evaluatieproces.
- Beleid op het gebied van renterisico, valutarisico, krediet/tegenpartijrisico, koersrisico, liquiditeitsrisico, actief risico en operationeel risico. Deze worden in de volgende paragrafen behandeld.
- Nadruk te leggen op behoud van het vermogen en stabiele groei en minder op kortere termijn vermogenswinsten.
- Het zorgvuldig monitoren van het geaggregeerde risico waaronder:
    - Het verloop en ontwikkeling van de (beleid)dekkingsgraad, voorziening pensioenverplichtingen en de beleggingen.
    - De rentehedge.
    - De valutahedges.
    - Het vereist eigen vermogen (VEV).
    - Jaarlijkse lookthrough.

Hierna worden de verschillende risico's behandeld.

5.3 RENTERISICO / RENTEBELEID

Het pensioenfonds heeft te maken met renterisico. Dit wordt veroorzaakt door het verschil in de gemiddelde looptijd (rentegevoeligheid) van de matching portefeuille (kort) versus de nominale pensioenverplichtingen (lang). Hierdoor zijn verplichtingen meer rentegevoelig en dat betekent een risico voor de ontwikkeling van de (beleids)dekkingsgraad in het geval dat de rente wijzigt. In de S-toets voor het berekenen van het vereist eigen vermogen is het renterisico opgenomen in het onderdeel S1.

Beleid en richtlijnen

De matching portefeuille wordt ingevuld door beleggingsfondsen en de gebruikte instrumenten in deze fondsen zijn: renteswaps, rentefutures, staatsobligatie, cash en money market funds.

Het strategisch rentebeleid is om, middels de matchingportefeuille, de rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen versus de beleggingen voor 50% af te dekken op basis van de swaprente. Daarbij wordt een bandbreedte van 45% tot 55% aangehouden. De totale rente afdekking wordt door de vermogensbeheerder dagelijks gecontroleerd. Binnen het rentebeleid wordt rekening gehouden met de nominale kasstromen op kwartaalbasis van de verplichtingen alsook met het curverisico.

Het beleid voor het curverisico wordt ingevuld door restricties toe te passen op de verschillende looptijden over de curve. De rentecurve wordt opgedeeld in renteschokpunten en clusters (2, 5, 10, 20, 30, 40 en 50 jaar en twee looptijdclusters zijnde 15 jaar en korter, 20 jaar en langer alsmede het verschil tussen de twee eerder genoemde clusters). De bandbreedte voor de renteschokpunten en clusters is maximaal 3% van de rentegevoeligheid van de totale rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen. Op totaalniveau volledige curve is een bandbreedte van 5% van toepassing. De rente afdekking over de curve wordt door de vermogensbeheerder per maandultimo gecontroleerd.

De afdekking van het renterisico is dynamisch. Indien de rente uit de rentetermijnstructuur, UFR methode gepubliceerd door DNB, leidt tot een gemiddeld gewogen rekenrente van 3,5% wordt er een volgende stap genomen tot verdere afdekking van het renterisico. De maximale renteafdekking zal 75% bedragen en de verhoging van 50% naar 75% zal in 5 jaar (5% per jaar) plaatsvinden mits de gewogen rekenrente hoger is dan 3,5 %. Mocht de rente weer onder de 3,5% komen, dan handhaaft het pensioenfonds de hoogte van de renteafdekking op dat moment. Het renteniveau wordt door het pensioenfonds op kwartaal ultimo gecontroleerd.

Monitoren

De monitoring en de controle op de renteafdekking wordt door de beleggingsadviescommissie en het bestuur op kwartaal basis uitgevoerd middels de rapportage van de overlay manager NN IP en de rapportage van EY. EY rapporteert de renteafdekking (ex-ante en ex-post), een contributieanalyse, een scenarioanalyse, een attributie analyse en de gewogen rekenrente in de rapportage.

5.4 VALUTARISICO / VALUTABELEID

Door koersfluctuaties van vreemde valuta’s ten opzichte van de euro (de basisvaluta) ontstaat er een valutarisico in de beleggingsportefeuille. Vanuit het toezicht door DNB valt het valutarisico onder het matchingrisico. In de S-toets voor het berekenen van het vereist eigen vermogen is het valutarisico opgenomen in het onderdeel S3 en wordt onderscheid gemaakt met de classificatie van de valuta’s naar ontwikkelde markten en opkomende markten.

Beleid

Het bestuur is van mening dat valutarisico op de lange termijn geen extra rendement oplevert. Daarom wordt het valutarisico van de ontwikkelde landen zoveel mogelijk op een praktische wijze afgedekt. Dit heeft betrekking op de mandaten aandelen volwassen markten en beursgenoteerd vastgoed. Het discretionair valutabeleid wordt uitgevoerd door beheerder NNIP. Indien in de toekomst de mogelijkheid is om de valuta afdekking in het beleggingsfonds te laten plaatsvinden dan wordt dit overwogen.

Uit het oogpunt van risicoreductie, kosten en volatiliteit is een beleidsstandpunt bepaald met betrekking tot het afdekken van valutarisico's. Het pensioenfonds heeft besloten om beleggingen die luiden in USD, JPY en GBP van ontwikkelde markten voor 100% strategisch met een bandbreedte [95% ; 105%] af te dekken, omdat dit leidt tot een lager vereist eigen vermogen en een stabieler portefeuillerendement oplevert. Het vrijgekomen risicobudget kan worden gebruikt bij andere onderdelen van het beleggingsbeleid. Voor de overige valuta (inclusief de vreemde valuta's van opkomende landen) geldt dat de blootstelling te klein wordt geacht, om de afdekking van het valutarisico op een efficiënte wijze (zowel operationeel als qua kosten) in te richten.

De motivaties voor het 100% afdekken (USD, GBP, JPY) zijn, dat:

- De verplichtingen van het pensioenfonds in euro's luiden.
- Het nemen van valutarisico op lange termijn niet wordt beloond.
- De vreemde valuta-exposures voor ontwikkelde landen een bijproduct van beleggingen zijn, waarvan de samenstelling niet bewust is gekozen.
- De macro-economische grootheid valuta moeilijk te voorspellen is.

Valuta's worden niet beschouwd als een afzonderlijke beleggingscategorie. Naakte open valutaderivatenposities (posities die niet volledig gekoppeld zijn aan een onderliggende positie in obligaties, aandelen of vastgoed) zijn niet toegestaan. De valutahedges worden 3- of 4-maandelijks teruggebracht richting de strategische norm. Indien een passieve overschrijding op maandultimo van de richtlijnen plaatsvindt (door marktbeweging) wordt de positie maandelijks teruggebracht en gehandeld conform de richtlijnen die zijn vastgelegd.

Valuta identificatie

De valuta identificatie betreft het toewijzen van de valuta's aan de beleggingen. Het pensioenfonds heeft het volgende hiervan vastgelegd.

- De valuta-afdekking wordt uitgevoerd op basis van data van de vermogensbeheerders.
- De exposures naar de vreemde valuta in de verschillende portefeuilles worden geaggregeerd en met het desbetreffende afdekkingspercentage afgedekt.
- De waarden van de beleggingen op de laatste handelsdag van de maand worden gebruikt om het volume van de af te dekken valuta's te bepalen.
- Het beleid van het pensioenfonds is dat de bepaling van het volume van de af te dekken valuta's gebeurt op basis van de actuele marktexposure van de beleggingen en niet op basis van benchmarkgewichten van de beleggingen.
- Voor de identificatie van de valutaexposure wordt de methodologie van de benchmarkproviders inzake de classificatie van de valutaverdeling gevolgd.
- Bij ondernemingen die een dual listing[9] hebben voor de aandelennotering, is bij de benchmarkprovider de methodologie dat de primairy listing leidend is.
- Voor valutaexposure van beursgenoteerd vastgoed geldt dezelfde methodiek en wordt niet gekeken naar de locatie waar het vastgoed staat.

[9] *Notering aan meerdere effectenbeurzen.*

Richtlijnen en uitvoering voor discretionaire valuta afdekking:
Het pensioenfonds heeft de uitvoering van de valuta-afdekking uitbesteed aan beheerder NNIP (overlay manager). Er zijn afspraken vastgelegd ten aanzien van valuta, methoden, frequentie, rapportage en proces. Hieronder vallen onder meer de volgende afspraken:

- De basisvaluta van het pensioenfonds is de euro.
- De USD, JPY en GBP zijn voor het pensioenfonds de belangrijkste valuta buiten de euro beleggingen. Deze valuta's van de ontwikkelde markten worden daarom afgedekt voor 100%.
- Het vreemde valutarisico wordt afgedekt door de exposure naar de vreemde valuta in de verschillende portefeuilles te aggregeren. Hiermee wordt bedoeld dat de posities van de valuta's USD, JPY en GBP van de mandaten die onder de valuta overlay vallen worden gesaldeerd.
- De valuta-afdekking vindt plaats op basis van de marktwaarde van de exposure in de beleggingsmandaten en niet op basis van de benchmarkwegingen. Beheerder NNIP wijkt in haar uitvoering van de valuta afdekking hiervan af. Het pensioenfonds erkent en accepteert deze afwijking omdat er passief wordt belegd en de afwijking minimaal is.
- Op basis van marktwaarderingen van de beheerders per maandultimo wordt circa 7 dagen na maandultimo de valuta-afdekking berekend.
- Indien bij de berekening de afdekking buiten de bandbreedte is, of de positie moet worden doorgerold wordt de hedge ratio naar de strategische norm gezet.
- Voor de valuta afdekking worden 1 tot 4-maands valutatermijncontracten gebruikt die steeds om de drie tot vier maanden worden voortgezet. De termijn van drie of vier maanden is het meest efficiënt in termen van transactiekosten.
- Bij tussentijdse aanpassing van de valuta afdekking wordt de nieuwe periode van de contracten zodanig gekozen dat alle valutacontracten op één datum eindigen. Dan worden 1-maand, 2-maands of 3-maands valutatermijncontracten gebruikt.
- De toegestane instrumenten zijn FX spot en FX forwards.
- Voor de rest van de maand is geen bandbreedte rond de strategische norm ingesteld. Intramaand kunnen over- en onderwogen posities ontstaan, onder andere door marktbewegingen of door transacties. Tussentijds kan de hedge in overleg worden aangepast als er grote transacties intra maand worden verricht.
- De volgende beleggingscategorieën vallen onder het valutabeheer:
  - Aandelen volwassen markten.
  - Beursgenoteerd vastgoedaandelen.
- De categorie opkomende markten (aandelen en obligaties) valt niet onder het valutabeleid en het valutarisico van de vreemde valuta van deze beleggingen wordt dus niet afgedekt.
- De valuta overlay manager voert de doorrol zelfstandig uit en dit is vastgelegd in de vermogensbeheerovereenkomst

Tegenpartijrisico valutarisico
De valutatermijncontracten kunnen in de 3 of 4-maands periode een positieve of een negatieve waarde ontwikkelen. Uit risico oogpunt is onderpand beheer (collateral management) ingesteld. Als onderpand gebruikt de overlay manager money market fondsen. Het uitruilen van onderpand gebeurd op dagbasis.

Monitoren, evaluatie & governance
De valuta afdekking wordt maandelijks gerapporteerd door de valuta overlay manager. De manager van het pensioenfonds ontvangt deze maandelijkse rapportage en monitort de afdekking, de marktwaarden en de liquiditeitsimpact van de valuta-afdekking. Informatie over valutarisico is ook opgenomen in de Risico Analyse Monitor en wordt besproken in de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie en het bestuur.

Het valutabeleid wordt ook geëvalueerd in de periodieke ALM studie. Hierin wordt het valutabeleid en een aantal afwijkende scenario's meegenomen. De beleggingsadviescommissie en het bestuur nemen de resultaten hiervan mee in het toetsen en het formuleren van het valutabeleid.

5.5 KREDIETRISICO EN TEGENPARTIJRISICO

Kredietrisico is het risico dat de obligatie in kredietrating wordt verlaagd en een verhoogde risico status krijgt. Tegenpartijrisico is het risico dat de tegenpartij waarmee je handelt niet, niet tijdig of niet volledig aan zijn verplichtingen kan voldoen. Vanuit het toezicht door De Nederlandsche Bank valt het kredietrisico en tegenpartijrisico onder het marktrisico.

Beleid

Het kredietrisico wordt in de portefeuille van het pensioenfonds beperkt door een goede spreiding van de beleggingsportefeuille en indien mogelijk het verkrijgen van zekerheden van de tegenpartijen bij bijvoorbeeld het afsluiten van rentederivaten (collateral / onderpand). In de obligatiemandaten van de vermogensbeheerder is vastgelegd in welk soort schuldpapier belegd mag worden. Het beleggingsuniversum wordt tevens afgebakend met de toegestane kredietratings en geografische beperkingen.
Met betrekking tot het kredietratingbeleid hanteert het pensioenfonds de methode van second best rating. Dat betekent dat de kredietrating aan de obligatie of tegenpartij wordt toegekend op basis van de drie bekende rating providers (Moody's, Standard & Poor en Fitch) en bij afwijking tussen deze drie providers worden de drie ratings geordend van hoog naar laag en wordt vervolgens de tweede beste beschikbare rating toegekend aan de obligatie of tegenpartij. Wanneer slechts één rating beschikbaar is, wordt die rating toegewezen. Wanneer slechts twee ratings beschikbaar zijn, dan wordt de laagste rating toegewezen.

In de S-toets voor het berekenen van het vereist eigen vermogen is het kredietrisico opgenomen in het onderdeel S5 en het concentratierisico (spreiding) in het onderdeel S8.

Richtlijnen:

- Goede spreiding van de beleggingsportefeuille van categorieën, maar ook binnen de beleggingscategorieën/ beleggingsfondsen;
- Bij de obligatiemandaten zijn afspraken gemaakt over in welke soort schuldpapier mag worden belegd en afbakening van de toegestane kredietratings en geografische beperkingen. Voor meer informatie wordt verwezen naar de specifieke mandaten;
- Securities lending wordt in principe uitgesloten

Voor het afsluiten van rentederivaten voor de renteoverlay wordt het tegenpartijrisico beperkt doordat:

- Alleen rentederivaten transacties afgesloten worden in het beleggingsfonds en bij een clearing house (LCH);
- Specifieke ISDA contracten voor rentederivaten zijn opgesteld;
- Collateral management voor de derivaten op dag basis is ingesteld en wordt bewaakt.

Voor het afsluiten van valutaderivaten voor de valutaoverlay wordt het tegenpartijrisico beperkt doordat:

- Elke drie of vier maanden een afrekening plaats vindt van de marktwaarde.
- Specifieke ISDA contracten voor valutaderivaten zijn opgesteld;
- Collateral management voor de derivaten op dag basis is ingesteld en wordt bewaakt.

Monitoren

De monitoring van het kredietrisico vindt plaats doormiddel van rapportage van de fondsmanager (factsheets) en FTK staten.

5.6 KOERSRISICO / CONCENTRATIERISICO

Koersrisico treedt op bij alle beleggingscategorieën. Het betreft de koersschommelingen van de beleggingen. Als indicator geldt de volatiliteit (standaarddeviatie) van het mandaat.

Beleid

Het koersrisico wordt in de portefeuille van het pensioenfonds beperkt door strategische spreiding over beleggingscategorieën, het instellen van bandbreedtes rond de normen, hanteren van benchmarks, spreiding over regio's, debiteuren en sectoren. Jaarlijks wordt een overzicht van de spreiding van de beleggingen in diverse dwarsdoorsnedes door de manager van het pensioenfonds opgemaakt.

Monitoren

De portefeuille en mandaten wordt gevolgd op basis van rapportages waarin zijn opgenomen de absolute performance en de relatieve performance ten opzichte van de benchmark, spreidingsoverzichten van debiteuren en sectoren (factsheets).

5.7 LIQUIDITEITSRISICO

Liquiditeitsrisico betreft het risico dat het pensioenfonds op een bepaald tijdstip (nu of in de toekomst) niet over voldoende liquide middelen beschikt of een positie niet tegen een redelijke prijs kan verkopen voor het verrichten van betalingen (o.a. pensioenuitkeringen of kosten). Het liquiditeitsrisico kan ontstaan bij beleggingen die niet dagelijks worden verhandeld.

Beleid

Om het liquiditeitsrisico te beperken wordt een liquiditeitsprognose opgemaakt door de pensioenfondsmanager en wordt een substantieel deel (meer dan 75%) van de beleggingsportefeuille in liquide beleggingen ondergebracht. Bij nieuwe mandaten is de verhandelbaarheid van de beleggingen een onderdeel van de selectieprocedure. Het pensioenfonds heeft de beleggingsportefeuille overwegend liquide ingericht.

Monitoren

In het selectietraject en bij de toets op prudent person rule (certificerend actuaris) wordt de mate van liquiditeit beoordeeld. In de jaarlijkse evaluatie van de beleggingsportefeuille wordt de grens van 75% gemonitord.

5.8 ACTIEF RISICO

Het actief risico ontstaat indien het rendement door actief beheer van de vermogensbeheerder van de portefeuille afwijkt van het rendement van de betreffende benchmark.

Beleid

Het pensioenfonds is van mening dat kapitaalmarkten efficiënt zijn en dat het daarom lastig is om beheerders te selecteren die structureel de markt kunnen verslaan na kosten. Het uitgangspunt van het pensioenfonds is daarom passief beheer, tenzij de beleggingsmarkten voor een bepaalde categorie semi-efficiënt is. In die situatie kan een hoger rendement na kosten worden behaald door selectie van aandelen of obligaties. Het pensioenfonds zal in die situatie een weloverwogen afweging maken.
Ter beheersing van het beleggingsrisico wordt spreiding aangebracht in de beleggingen, worden beleggingsrichtlijnen opgesteld en worden het rendement en risicobudget (in

termen van Tracking Error) van beheerders met een actief beleggingsbeleid nauwgezet gevolgd en geëvalueerd. Het pensioenfonds heeft de beleggingsportefeuille overwegend passief ingericht.

Monitoren
In het selectietraject wordt via het beleggingskader rekening gehouden met het beleid van het pensioenfonds. Bij de jaarlijkse evaluatie van de mandaten wordt hieraan aandacht besteed.

5.9 OPERATIONEEL RISICO

Het operationeel risico is het risico dat de continuïteit van de uitvoering van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds in gevaar komt.

Beleid
Het pensioenfonds heeft dit risico beperkt door de beleggingen middels mandaten bij professionele vermogensbeheerders onder te brengen. Bij voorkeur wordt het mandaat ondergebracht bij een beheerder die beschikt over een ISAE 3402 type II verklaring. Jaarlijks wordt deze ISAE 3402 verklaring geëvalueerd en vinden evaluatiegesprekken met de beheerders plaats, waarin ook de ontwikkelingen van de vermogensbeheerder worden besproken en vastgelegd. Tevens wordt het pensioenfonds ondersteund door een externe beleggingsdeskundige. Deze biedt operationele ondersteuning en advies aangaande het vermogensbeheer. Het pensioenfonds bespreekt met de vermogensbeheerder, waar dat van toepassing is, om periodiek een compliance verklaring af te geven dat de richtlijnen van de beleggingsfondsen en het mandaat zijn nageleefd.

Monitoren
Bij de selectie van beleggingen spelen operationele aspecten, zoals omvang van het fonds, kosten, transparantie, begrijpelijkheid, kwaliteit risicobeheer en rapportages, naast verwacht rendement en risicoprofiel, een belangrijke rol. Jaarlijks wordt ook de ISAE 3402 verklaring doorgenomen.

6. VERMOGENSBEHEER

6.1 VERMOGENSBEHEERDERS

Elke vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor:

- Het beleggingsrendement en het verrichte beleggingsbeleid als vastgelegd in het mandaat tussen het pensioenfonds en de vermogensbeheerder.
- Het opmaken van een verslag voor het pensioenfonds, omtrent het gevoerde beheer, de behaalde resultaten en de beleggingsvisie.
- Het onderhouden van een goede communicatie met de custodian, de beleggingsadviescommissie en de externe beleggingsdeskundige ten aanzien van de stukken waarin door de vermogensbeheerder wordt gehandeld.
- Het doorgeven van de benodigde informatie aan de custodian, de beleggings- en performanceadministrateur betreffende portefeuille informatie,
- Het doorgeven van rendementen en transacties, teneinde een accurate boekhouding van het pensioenfonds te verzekeren.
- Het verstrekken van goedgekeurde jaarverslagen van de beleggingsfondsen.
- Het verstrekken van een goedgekeurde ISAE3402 type II verklaring voor de onderneming.
- Het voldoen aan de afspraken die zijn opgenomen in de Service Level Agreement, indien deze is afgesproken.
- Het verstrekken van de Service Level Rapportage, indien dit is afgesproken.
- Het verstrekken van inzicht van het beloningsbeleid en de gedragscode.
- Het op basis van de beleggingsinformatie rapporteren van de portefeuille aan de beleggingsadviescommissie volgens een overeengekomen opzet, waaronder het opleveren van de gegevens voor financiële verslaggeving aan de Nederlandsche Bank.

6.2 VERMOGENSBEHEEROVEREENKOMST

Met de vermogensbeheerders wordt een vermogensbeheerovereenkomst gesloten. In deze overeenkomst worden in ieder geval de volgende zaken contractueel vastgelegd:

- De vermogensbeheerders zijn bevoegd om binnen het kader van de overeengekomen beleggingsrichtlijnen, opgenomen in de vermogensbeheerovereenkomst, transacties uit te voeren zonder tussenkomst van het pensioenfonds.
- De vermogensbeheerders zijn bevoegd binnen het kader van de beleggingsrichtlijnen, opgenomen in de vermogensbeheerovereenkomst/mandaat, gebruik te maken van afgeleide beleggingsinstrumenten (derivaten), indien dit tot risicoreductie of efficiënter portfoliomanagement leidt. In de beleggingsrichtlijnen, opgenomen in de vermogensbeheerovereenkomst, dient nauwkeurig omschreven te worden welke instrumenten dit betreft en binnen welke limieten deze instrumenten kunnen worden afgesloten.
- De vermogensbeheerders rapporteren in lijn met wat in de beleggingsrichtlijnen is vastgelegd. Tenminste één keer per jaar wordt de op dat moment geldende beleggingsstrategie door de vermogensbeheerder toegelicht.

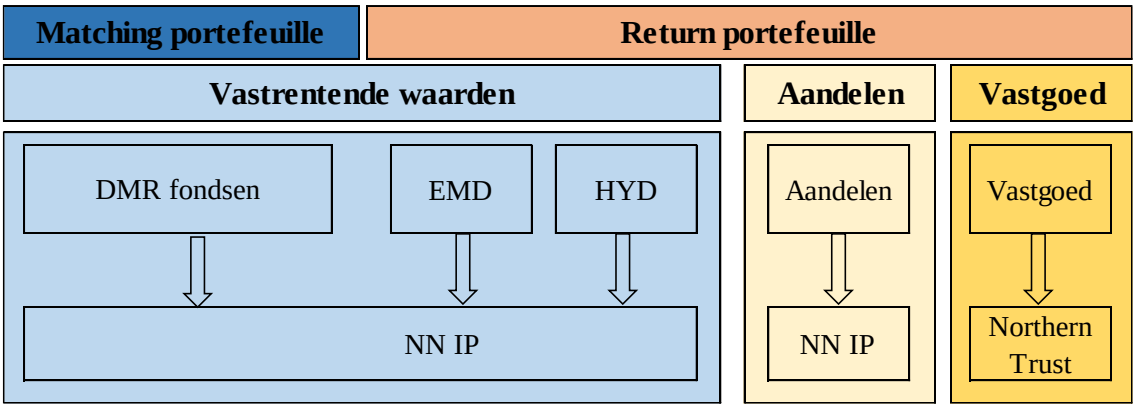
6.3 INRICHTING BELEGGINGSPORTEFEUILLE

De beleggingsportefeuille van het pensioenfonds is eenvoudig en transparant ingericht en is weergegeven in figuur 7. De portefeuille kan op twee manieren worden benaderd:

- De traditionele manier op basis van vastrentende waarden, aandelen en vastgoed.
- De verdeling op basis van matching en return portefeuille.

Beide indelingen zijn in onderstaande tabel 4 weergegeven. Elke beleggingscategorie is ingevuld door één of meerdere beleggingsfondsen. De beleggingscategorieën die onder

de vastrentende waarden en aandelen vallen zijn uitbesteed aan vermogensbeheerder NN IP. De categorie vastgoed is uitbesteed aan beheerder Northern Trust.



Figuur 7 **GEWIJZIGD**

	in %	Strategische norm	Bandbreedte Min.	Bandbreedte Max.
Vastrentende waarden	**Matching Portefeuille**	**53,50**	47,00	60,00
	NN Duration Matching Fund - M			
	NN Duration Matching Fund - L			
	NN Duration Matching Fund - XL			
	NN (L) Liquid Euribor 3 m - B Cap			
	Return Portefeuille	**46,50**	40,00	53,00
	Vastrentende waarden			
	Emerging Market Debt Hard Curr.	3,25	2,80	3,70
	High Yield Debt	3,25	2,80	3,70
Aandelen	Aandelen			
	Aandelen wereldwijd	25,00	22,40	27,60
	Aandelen emerging markets	5,00	3,60	6,40
Vastgoed	Beursgenoteerd vastgoed	10,00	8,40	11,60
	Liquiditeiten	0,00	0,00	5,00
	Totaal	**100,00**		

GEWIJZIGD

Tabel 4

VASTRENTENDE WAARDEN

De categorie vastrentende waarden is onderverdeeld in matching portefeuille en de beleggingscategorieën Emerging Market Debt (EMD) en High Yield Debt (HYD). De beleggingscategorieën en de rente afdekking zijn ondergebracht bij beheerder NN IP. Herbeleggingen vinden plaats conform de richtlijnen die zijn vastgelegd in het mandaat met de beheerder. De beheerder controleert op dagbasis of de beleggingscategorieën binnen de bandbreedtes liggen. Bij overschrijding van de bandbreedtes worden de wegingen middels transacties weer binnen de bandbreedte gebracht. De beheerder voert geen tactisch beleid uit.

- Matching portefeuille
  De matching portefeuille bestaat uit verschillende vastrentende beleggingsfondsen.

- Vastrentende beleggingsfondsen.
  Het pensioenfonds belegt voor dit deel grotendeels in de NN Duration Matching Fondsen (M, L en XL) met een duratie van circa 5, 20 en 40 jaar. De beheerder NN IP heeft ook een money market fund ter beschikking om de rentegevoeligheid voor de rentehedge mee te sturen.
  - Doel van de DMR fondsen is te komen tot een rendement in lijn met de Index.
  - De NN Duration Matching fondsen zijn 100% Euro belegd.
  - De NN Duration Matching fondsen hebben een maximale tracking error van 0,5%.
  - De fondsen hebben geen outperformance target.
  - In de fondsen worden derivaten gebruikt om de rentegevoeligheid te verhogen. Leverage is toegestaan. De toegestane instrumenten zijn: renteswaps, rente futures, opties, warrants, valutatermijntransacties, repurchase agreements, geldmarktinstrumenten en geldmarktfondsen.
  - Securities lending is toegestaan, maar wordt niet gebruikt.

De volgende mandaten zijn opgenomen in de matching portefeuille:

Naam fonds	Soort beheer	Max. Tracking Error
NN Duration Matching Fund (M) – 1	Passief beheer	0,5%
NN Duration Matching Fund (L) – 1	Passief beheer	0,5%
NN Duration Matching Fund (XL) – 1	Passief beheer	0,5%
NN (L) Liquid Euribor 3M-B Cap.	-	n.v.t.

Renteafdekking vindt plaats op basis van duration matching in Euro's van de matching portefeuille ten opzichte van de pensioenverplichtingen. De marktwaarde pensioenverplichtingen is de contante waarde van de toekomstige nominale uitkeringsverplichtingen op basis van Euro swapcurve. De beheerder berekent dagelijks het rente afdekkingspercentage. Indien dit percentage lager of hoger is dan de vastgestelde bandbreedte van 45% tot 55% zal de beheerder dit zo spoedig mogelijk, uiterlijk binnen 10 werkdagen nadat de overschrijding is waargenomen terugbrengen binnen de bandbreedte, indien dit niet mogelijk zou zijn zal de beheerder contact opnemen met het pensioenfonds en in overleg treden over welke actie wordt ondernomen.

Per maandultimo controleert de beheerder de curvepositionering. De rentecurve wordt opgedeeld in renteschokpunten, waaronder op zijn minst 2, 5, 10, 20, 30, 40 en 50 jaar en twee looptijdsclusters, zijnde 15 jaar en korter, dan 20 jaar en langer. Per schokpunt en per looptijdcluster wordt de rentegevoeligheid van de belegging en de verplichtingen bepaald. Voor de renteschokpunt en de twee looptijdclusters geldt een rentegevoeligheidsafwijking tussen belegging en verplichting van 3%.

In de NN Duration Matching fondsen worden voornamelijk de volgende rente instrumenten gebruikt: geldmarktproducten, korte AAA Euro staatsobligaties en Euro rentederivaten (renteswaps en obligatie futures).

De DMR fondsen kenmerken zich als een transparante belegging. Er is geen bijstortingsverplichting waarmee rekening dient te worden gehouden. Alle complexiteit zoals central clearing, contracten en collateral management bevindt zich binnen de beleggingsfondsen.

- Emerging Market Debt

Deze beleggingscategorie wordt ingevuld door de beheerder met het fonds: NN (L) EMD HC Fonds. Het betreft obligaties van opkomende landen genoteerd in hard currency.

Fonds:	NN (L) Emerging Markets Debt (Hard Currency).
Soort beheer:	Actief beheer.
Scope:	Wereldwijd Emerging landen.
Tracking Error:	Doel 4%, maximaal 6%.
Benchmark:	JP Morgan EMBI Global Div. hedged to Euro.
Instrumenten:	Obligaties, opties en futures op effecten of indices of rente, valutatermijncontracten en kredietderivaten.
Leverage:	Ja, beperkt via kortlopende leningen.
Securities lending:	Securities lending wordt toegepast.
Cash:	Maximaal 20,0% cash in fonds.
Valutarisico:	Hedged to Euro.

- High Yield Debt
  Deze beleggingscategorie wordt ingevuld door beheerder met het fonds NN Global High Yield Fonds. Het betreft bedrijfsobligaties met een minder goede kredietwaardigheid. De maximale tracking error bedraagt 3,0%. De beheerder streeft een tracking error op lange termijn na van 2%.

Fonds:	NN Global High Yield Fund
Soort beheer:	Actief beheer.
Scope:	Wereldwijd
Tracking Error:	Doel 2%, maximaal 5%.
Benchmark:	70% BC US HY + 30% BC Pan European HY, 2% ISS cap.
Instrumenten:	bedrijfsobligaties, deposito's, geldmarktpapier certificaten of deposit, commercial paper uitgegeven door financiële instellingen, bedrijven en andere instellingen die luiden in euro of andere valuta van ontwikkelde landen.
Leverage:	Ja, beperkt via kortlopende leningen.
Securities lending:	Niet toegestaan.
Valutarisico:	
Cash:	Maximaal 20,0% cash in fonds.

AANDELEN

De beleggingscategorie aandelen is onderverdeeld in aandelen volwassen markten en aandelen emerging landen. Beide mandaten zijn uitbesteed aan vermogensbeheerder NN IP (vanaf februari 2021). De beleggingsfondsen hebben een institutioneel karakter en zijn niet voor particuliere beleggers beschikbaar. De beleggingsfondsen zijn niet genoteerd aan de beurs. De onderliggende stukken zijn wel beursgenoteerde aandelen.

Volwassen markten:	NN Enhanced Index Sustainable Equity
Mandaat:	Beleggingsfonds.
Soort beheer:	Passief beheer.
Scope:	Wereldwijd volwassen landen

Tracking Error:	Maximaal 1%.
Instrumenten:	Fysieke replicatie met effecten van de benchmark. Dit betekent dat de exposure niet middels derivaten wordt opgebouwd. Exposure met aandelen en beperkt cash.
Benchmark:	MSCI World Net Total Return index (developed markets)
Duurzaam:	Uitsluiten van unsustainable activiteiten, Voert voting en engagement uit. Verlaagd ESG risico en 40% lager Carbon footprint.
Valutarisico:	Exposures naar USD, JPY en GBP worden middels een extern valuta-overlay mandaat voor 100% afgedekt.
Securities lending:	Geen securities lending in het fonds.
Derivaten:	Geen derivaten in het beleggingsfonds.

Emerging landen:	NN Enhanced Index Sustainable Emerging Markets Equity
Mandaat:	Beleggingsfonds.
Soort beheer:	Passief beheer.
Scope:	Wereldwijd emerging landen
Tracking Error:	Maximaal 1%.
Instrumenten:	Fysieke replicatie met effecten van de benchmark. Dit betekent dat de exposure niet middels derivaten wordt opgebouwd. Exposure met aandelen en beperkt cash.
Benchmark:	MSCI Emerging Markets Net Total Return index.
Duurzaam:	Uitsluiten van unsustainable activiteiten, Voert voting en engagement uit. Verlaagd ESG risico en 25% lager Carbon footprint.
Valutarisico:	Het valutarisico wordt niet afgedekt.
Securities lending:	Geen securities lending in het fonds.
Derivaten:	Geen derivaten in het beleggingsfonds.

VASTGOED

Vastgoed wordt vanaf januari 2020 belegd middels een passief beheerd beursgenoteerd wereldwijd vastgoedfonds van Northern Trust. Doelstelling hierbij is dat Northern Trust de benchmark volgt, binnen een beperkte range. Northern Trust verricht investeringen in openbare beursgenoteerde vastgoedbedrijven waarbij gelet wordt op duurzaamheidsfactoren (MVB beleid), volgens de GRESB methodiek.

Fonds:	Northern Trust Developed Real Estate ESG Index FGR Fonds
Mandaat:	Beleggingsfonds.
Soort beheer:	Passief beheer.
Scope:	Wereldwijd volwassen markten.
Tracking Error:	Maximaal 1%
Instrumenten:	Fysieke replicatie met effecten van de benchmark. Dit betekent dat de exposure niet middels derivaten wordt opgebouwd. Exposure met vastgoedaandelen en beperkt cash.
Benchmark:	NT GRESB Developed Real Estate ESG Net Index in EUR

VALUTA AFDEKKING

Het discretionair valutabeleid wordt door beheerder NN IP uitgevoerd. Het valutabeleid is beschreven in paragraaf 5.4.

Instrumenten:	Valuta forwards, spot en valutaswaps.
Periodes:	Nieuwe opzet 3- tot 4-maands contracten, daarna aansluitend 3-, 2- en 1-maands contracten.

Cash afrekening:	Na elke periode van drie of vier maanden.
Collateral:	Money market fondsen.

6.4 INCIDENTENREGISTER

Incidenten kunnen gevaar vormen voor de integere en beheerste bedrijfsvoering van het pensioenfonds. Het pensioenfonds ziet de goede reputatie en integriteit van haar organisatie als een belangrijke vereiste om succesvol te opereren. Ondanks alle inspanningen kunnen calamiteiten of incidenten zich voordoen. Dit kan bij het pensioenfonds zelf gebeuren, maar ook bij één van haar uitbestedingspartners. Het pensioenfonds heeft daarvoor een incidentenregister opgesteld. In het register worden incidenten die betrekking hebben op alle taken en activiteiten die het pensioenfonds uitvoert, de activiteiten die vermogensbeheerders voor het pensioenfonds uitvoert en op verbonden personen van het pensioenfonds. het incidentenregister wordt bijgehouden door de sleutelfunctiehouder risicobeheer en waar nodig in samenwerking met de Compliance Officer. Doel van het incidentenregister is om voor belanghebbenden inzichtelijk te maken welke incidenten er zijn voorgevallen, wat de impact van de incidenten is geweest en welke maatregelen genomen zijn om dergelijke (soortgelijke) incidenten in de toekomst te voorkomen.

7. INFORMATIEBEHEER

Om de beleggingen van het pensioenfonds naar behoren te beheren, heeft de beleggingscommissie en het bestuur van het pensioenfonds een structuur waarbinnen de beleggingsinformatie beschikbaar is.

Met behulp van deze beleidsinformatie dient de beleggingsadviescommissie, binnen een kwartaal, in elk geval de volgende vragen te kunnen beantwoorden:

- Is het vermogen in overeenstemming met de strategische verdeling belegd?
- Is het vermogen conform de beleggingsrichtlijnen van de vermogensbeheerders belegd?
- Wat zijn de financiële resultaten van het pensioenfonds en welk risiconiveau is er in feite genomen? Denk hierbij aan VEV, TE, dekkingsgraad, rendement etc.
- Waardoor zijn de verschillen in resultaat veroorzaakt en zijn deze verschillen in lijn met de verwachtingen?

Met het oog hierop geeft de beleggingsadviescommissie richtlijnen aan de vermogensbeheerders en de beleggingsadministrateur dusdanig dat, zowel op het niveau van de gehele portefeuille als op dat van delen, wordt gerapporteerd over:

- Vermogensverdeling over de voor het beleid onderkende beleggingscategorieën vergeleken met de strategische normen.
- De hoogte in percentage van de rentehedge en valutahedges, alsmede de waarderingen.
- De geografische en valutaire verdeling van de aandelen.
- De verdeling van de vastrentende waarden naar valuta, land, duration en debiteurenklasse (rating).
- De absolute rendementen naar de (sub-)categorieën en de relatieve rendementen ten opzichte van de benchmarkrendementen.
- De uitsplitsing van het behaalde (deel-)rendement over allocatie en selectie.
- De uitgevoerde transacties in de verslagperiode.

Minimaal één keer per jaar vindt er een beoordeling plaats door de beleggingsadviescommissie, van de kwaliteit van de informatievoorziening door de vermogensbeheerder(s), waarbij de juistheid, volledigheid, consistentie en tijdigheid van de informatie worden getoetst.

Voor de integrale beoordeling van de behaalde resultaten van het pensioenfonds, maakt de beleggingsadviescommissie gebruik van diverse rapporten. In onderstaande tabel is het overzicht van de belangrijkste rapportages opgenomen met daarbij vermeld wie ze ontvangt.

Rapporten	Frequentie	Manager	BAC	Bestuur
Rapporten beheerders	Maandelijks	x	x	
Rapport NN IP valuation	Maandelijks	x	x	x
Rapport NN IP performance	Maandelijks	x	x	x
Rapport EY RAM	Kwartaal	x	x	x
Factsheets beleggingsfondsen	Kwartaal	x	x	
Non-financial risk rapportage	Kwartaal	x	x	
Jaarverslagen beleggingsfondsen	Jaarlijks	x		
ISAE3402 type II verklaring	Jaarlijks	x		

RAM: Risico Analyse Monitor BAC: Beleggingsadviescommissie

Tabel 5 **GEWIJZIGD**

Voor het waarderingsoverzicht, de berekening van de dekkingsgraad en het monitoren van performance kunnen verschillende databronnen worden gebruikt. Het pensioenfonds hanteert de volgende informatiebronnen:

Onderwerp	**Frequentie**	**Informatiebronnen**
(Her)allocatie overzicht	Direct na maandultimo	Waarderingen van beheerders
Berekening dekkingsgraad	Direct na maandultimo	Waarderingen van beheerders
FTK staten	Maand / Kwartaal / Jaar	Data van beheerders en pensioenfonds
Waarderingsoverzicht RAM	Kwartaal	Primair data van NN IP
Performance cijfers RAM	Kwartaal	Data van NN IP en beheerders
Collateral data in RAM	Kwartaal	Data van NN IP
Transactie data in RAM	Kwartaal	Data van NN IP
Securities data in RAM	Kwartaal	Data van beheerders
Verplichtingen	Maandelijks	Data van pensioenfonds

RAM = Risico Analyse Monitor van EY

Tabel 6 **GEWIJZIGD**

8. WAARDERING

De vermogensbeheerders en het pensioenfonds waarderen de beleggingen tegen marktwaarde.

Voor de meerderheid van de beleggingen is sprake van objectief vast te stellen frequente marktnoteringen. Voor bepaalde beleggingen zijn deze niet beschikbaar en vindt waardering plaats op basis van waarderingsmodellen en -technieken, inclusief verwijzing naar de huidige reële waarde van vergelijkbare instrumenten en het gebruik van schattingen.

Schattingen van de markt-/actuele waarde zijn een momentopname, gebaseerd op de marktomstandigheden en de beschikbare informatie over het financiële instrument. Deze schattingen zijn van nature subjectief en bevatten onzekerheden en een significante oordeelsvorming (bijvoorbeeld rentestand, volatiliteit, schatting van kasstromen, etc.) en kunnen daarom niet met precisie worden vastgesteld.

Op basis van deze verscheidenheid en gradaties in waarderingsmethoden werkt het pensioenfonds met drie verschillende waarderingsniveaus:

Niveau 1: De waarde van de belegging is gebaseerd op direct waarneembare marktnoteringen van identieke beleggingen in een actieve markt.

Niveau 2: De actuele waarde wordt vastgesteld aan de hand van waarderingsmodellen waarin gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Niveau 3: De waarde wordt vastgesteld met waarderingsmodellen waarin geen gebruik is gemaakt van waarneembare marktdata.

Kijken we naar onze huidige portefeuille dan vallen alle beleggingen onder niveau 2.

9. RENDEMENT / BELEGGINGSRESULTAAT

Het beleggingsresultaat is gedefinieerd als de som van alle directe beleggingsinkomsten (waaronder rente en dividenden), opbrengsten ten gevolge van waardevermeerderingen c.q. -verminderingen en alle overige aan de beleggingen te relateren opbrengsten en kosten. Het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan is gericht op eenvoud en op kosten efficiëntie. Als daar goede redenen voor zijn kan gekozen worden voor beleid en/of uitvoering met grotere complexiteit en/of hogere kosten.

De vermogensbeheerders krijgen de opdracht om binnen een bepaalde richtlijnen en risicobudget een rendement te behalen. Dit rendement wordt vergeleken met benchmarks en performance targets, die nader zijn vastgelegd in het mandaat / beleggingsrichtlijnen met de vermogensbeheerders.

BIJLAGE 1: BEGRIPPENLIJST

Actief beheer
Op grond van een bepaalde marktvisie wordt afgeweken van de benchmark , om zo te trachten een betere performance te behalen.

ALM
Afkorting van Asset Liability Management, het afstemmen van de beleggingsmix op de verplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie kan een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij behulpzaam zijn bij het kiezen van de juiste beleggingsmix. Een ALM-studie kent de volgende aspecten:

1. het in kaart brengen van de financiële stromen;
2. de simulatie van toekomstige financiële posities;
3. de samenhang met de economische omgeving;
4. de vergelijking van beleidsvarianten.

Beleggingsmix
De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld: aandelen, onroerend goed en vastrentende waarden met een nadere onderverdeling in binnen- en buitenlandse beleggingen.

Beleggingsbeleid
Een pensioenfonds is verplicht om op solide wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van de beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld, noodzakelijk.

Beleggingsfondsen
Een beleggingsfonds is in feite een ‘verzamelpunt’ voor beleggers. Op dat punt komt het geld van alle in het betreffende fonds investerende beleggers samen. Het totaalbedrag wordt het fondsvermogen genoemd. Beleggen middels een beleggingsfonds is een efficiënte manier om een adequate spreiding te bewerkstelligen.

Benchmark (index)
Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen. Een benchmarkindex is een mandje van -bijvoorbeeld- een aantal aandelen. In beginsel bepaalt de totale waarde van alle uitstaande aandelen de waarde van een index; fluctuaties in de waarde van de index worden derhalve veroorzaakt door koersfluctuaties van de in de index opgenomen aandelen. Bekende voorbeelden van indices zijn AEX, Dow Jones, MSCI en S&P 500.

Commodities
Letterlijk betekent dit grondstoffen. Beleggen in commodities is direct investeren in grondstoffen of indirect, via bijvoorbeeld termijncontracten, waarbij de waarde is gebaseerd op grondstoffen. Verhandelde grondstoffen zijn onder andere energie, metalen en landbouw-producten.

Derivaten
Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde

wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten.

Excess return
Dit is een synoniem voor alpha of outperformance, zijnde het verschil van het portefeuille rendement versus het rendement van de benchmark.

Toeslagverlening
Toeslagverlening is het van tijd tot tijd aanpassen van het reeds opgebouwde pensioen aan de algemene stijging van de lonen en prijzen. Hierdoor blijft met het opgebouwde pensioen ook in de toekomst dezelfde koopkracht behouden. Het is met andere woorden waardevast.

Governance
De wijze waarop de besluitvormingsprocessen omtrent het beleggingsbeleid binnen pensioenfondsen zijn georganiseerd.

Informatie Ratio
Dit is een ratio waarbij de outperformance (excess return) wordt gedeeld door de tracking error.

Mandaat vermogensbeheer
Het mandaat vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder vervolgens naar eigen inzicht mag beleggen.

Matching portefeuille
Dit zijn de beleggingscategorieën die meegenomen worden voor het rentebeleid ofwel uitvoering van de rentehedge.

Marktwaarde
Waarde van een beleggingsobject als het op dit moment zou worden verkocht.

Monitoring
Monitoring is het continue proces van overzicht van de consequente en juiste werking van de controlemaatregelen. Deze monitoring kan door het pensioenfonds zelf worden gedaan of uitbesteed worden aan een onafhankelijk orgaan (bijv. audit). Monitoring maakt integraal deel uit van het controlesysteem.

Onroerend goed
Men kan direct en indirect beleggen in onroerend goed. Direct beleggen kan men door woningen of winkels aan te kopen. Indirect kan men investeren door participaties in beleggingsfondsen aan te kopen die beleggen in onroerend goed.

Outperformance
Het verschil tussen het behaalde rendement en het rendement van de benchmark (positief of negatief). Dit verschil geeft aan hoeveel waarde is toegevoegd door middel van actief beleggen. Outperformance wordt ook wel (alpha) genoemd.

Passief beleggen
Hieronder kan worden verstaan indexbeleggen of buy and hold beleggen. Het is gericht op het zo laag mogelijk houden van de transactiekosten.

Performance
De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil hier tussen op een kwantitatieve wijze verklaard.

Strategische beleggingsmix
De lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

Tracking error
Statistische maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat de outperformance zal afwijken van nul. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van de outperformance. Het is een goede maatstaf voor het meten van het extra risico van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark en dus veel extra risico ten opzichte van de benchmark.

Rating
De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating BBB, A, AA of AAA. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.

Return portefeuille
Dit is het deel van de beleggingsportefeuille die bestemd is om absoluut rendement te behalen om indexatie van de pensioenen mogelijk te maken.

Valutahedging
Het afdekken van valutarisico door middel van valutatermijn-transacties (forward contracts).

Vastrentende waarden
Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheken. Deze beleggingen worden ook wel als risicomijdend aangeduid.

Vermogensbeheerder
Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties (zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen enz.) en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank, dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn. In Nederland kunnen vermogensbeheerders zich onder bepaalde voorwaarden laten registreren bij de Autoriteit Financiële Markten (voorheen: Stichting Toezicht Effectenverkeer).

Waarde stijl (value style)
Beleggingsstijl waarbij met name in aandelen wordt belegd van bedrijven die als relatief goedkoop kunnen worden gekwalificeerd.

Zakelijke waarden
Verzamelnaam voor beleggingen in aandelen en beleggingen in onroerend goed. Deze beleggingen worden ook wel aangeduid als risicodragend.

BIJLAGE 2: INVESTMENT BELIEFS

Investment beliefs ofwel beleggingsovertuigingen, vormen de basis en de filosofie van het vermogensbeheer van het pensioenfonds. Deze investment beliefs zijn erop gericht om de doelstellingen van het pensioenfonds te helpen realiseren. De investment beliefs zijn:

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. De portefeuille dient te worden afgestemd op de verplichtingen (integraal balansmanagement, middels een ALM studie), de risicohouding en de financiële ambitie van het pensioenfonds.

2. 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 de lange termijn. Het pensioenfonds is een lange termijn belegger en neemt zorgvuldige risico's die passen binnen het risicoprofiel.

3. Diversificatie verbetert het rendementsrisicoprofiel van de portefeuille.
Het pensioenfonds spreidt het vermogen over meerdere beleggingscategorieën, zoals aandelen, staatsobligaties, bedrijfsobligaties en vastgoed. 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. Het doel is een robuuste portefeuille samen te stellen, die goed presteert in diverse economische scenario's.

4. Kapitaalmarkten zijn efficiënt, het uitgangspunt is passief beleggen.
Het pensioenfonds is van mening dat kapitaalmarkten efficiënt zijn en het lastig is om beheerders te selecteren die structureel de markt kunnen verslaan na kosten. Het uitgangspunt is daarom in de basis passief beheer, tenzij de beleggingsmarkt voor een bepaalde categorie semi-efficiënt is. In die situatie kan een hoger rendement na kosten worden behaald door selectie. Het pensioenfonds zal in die situatie een weloverwogen afweging maken.

5. Uitlegbaarheid en begrijpelijkheid zijn voorwaarden om in control te zijn.
Het pensioenfonds belegt alleen in categorieën waarvan het bestuur goed begrijpt waarom ze zijn opgenomen, wat de verwachte bijdrage aan rendementskarakteristieken van de beleggingsportefeuille is en wat de risico's van die beleggingen zijn.

6. Het beleggingsbeleid en de uitvoering zijn gericht op eenvoud en op kosten efficiëntie.
Als daar goede redenen voor zijn kan gekozen worden voor beleid en/of uitvoering met grotere complexiteit en/of hogere kosten.

7. Goede selectiecriteria zijn belangrijk voor de evaluatie.
Bij de selectie van beleggingen spelen operationele aspecten, zoals de omvang van de uitvoeringsorganisatie en het fonds, kosten, transparantie, begrijpelijkheid, kwaliteit risicobeheer en rapportages, naast verwacht rendement en risicoprofiel, een belangrijke rol.

8. Maatschappelijk betrokken.
Het pensioenfonds voelt zich verantwoordelijk om bij te dragen aan een duurzame wereld. Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat maatschappelijk verantwoord beleggen positief bijdraagt aan de risicorendementsverhouding in de beleggingsportefeuille en daarmee bijdraagt aan de lange termijndoelen van het pensioenfonds. Het pensioenfonds neemt daarom ESG-criteria in ogenschouw bij de selectie en evaluatie van beleggingsmandaten.

BIJLAGE 3: EVALUATIEFORMULIER

Stichting Brocacef Pensioenfonds
Evaluatieformulier

Voor: Vermogensbeheerder XXXX
Door: Leden van de Beleggingsadviescommissie
Datum: xx-xxxx-xxxx

Invullen score:
Kolom A wordt door de beheerder ingevuld en kolom B wordt door het pensioenfonds ingevuld. De verschillen en belangrijkste punten worden met de beheerder besproken.
Score 1: Doel ruim niet gehaald. - Score 2: doel niet gehaald. - Score 3: conform verwachting/doelstelling. - Score 4: doel overtroffen. - Score 5: doel ruim overtroffen.

				A
1. Performance [35%]		*Score [1-5]*	*Toelichting*	***Score:*** **3,0**
Fonds performance 36 mnd	*50%*	3		
Portefeuille totaal laatste jaar	*25%*	3		
Passief beheerde fondsen 1 jr	*25%*	3		
2. Rapportage [20%]		*Score [1-5]*	*Toelichting*	***Score:*** **3,0**
Correctheid / fouten	*35%*	3		
Tijdige aanlevering	*25%*	3		
Toevoegingen	*15%*	3		
Integrale rapportage (alle punten)	*15%*	3		
Volledigheid (alles ingevuld)	*10%*	3		
3. Servicing [20%]		*Score [1-5]*	*Toelichting*	***Score:*** **2,8**
Relatiebeheer, klantgericht	*25%*	2,5		
Pro-activiteit, speciale thema's	*20%*	2,5		
Beloningsbeleid, gedragscode	*25%*	3		
Beheervergoeding	*30%*	3		
4. Beleggingsproces [25%]		*Score [1-5]*	*Toelichting*	***Score:*** **3,0**
ISAE 3402 verklaring / SLA	*20%*	3		
Bevindingen accountant/actuaris	*20%*	3		
Niet financiele risico's	*20%*	3		
Risicomanagement	*20%*	3		
Duurzaamheid	*20%*	3		

Totaalscore: 3,0

5. Opmerkingen

6. Oordeel

7. Afspraken / verbeterpunten

Datum:

Ondertekening Pensioenfonds (2 personen)
namen:

handtekeningen:

BIJLAGE 4: BENCHMARK CRITERIA

Een goede en representatieve benchmark voor een beleggingscategorie kwalificeert zich door te voldoen aan de volgende elementen:

- Ondubbelzinnig (Unambiguous)
  Onderliggende effecten van de benchmark zijn bekend en hun gewichten in de samenstelling van de index zijn vooraf duidelijk. De methodiek en het proces van de index is bekend.

- Repliceerbaar (Investable)
  De benchmark kan door de vermogensbeheerder gerepliceerd worden door passief vermogensbeheer toe te passen. De beheerder kan dus conform de benchmark beleggen.

- Meetbaar (Measurable)
  Rendement kan in numerieke termen worden gekwantificeerd over verschillende, zelf te bepalen, tijdshorizonnen.

- Geschikt (Appropriate)
  Meet de prestaties van de belegginsstrategie correct of kan een geschikt alternatief zijn die de economische bronnen van opbrengsten vastlegt.

- Reflectie van de huidige investeringsstrategie (Reflective of Current Investment Opinion)
  De benchmark is een goede weerspiegeling van de gekozen investeringsstrategie en de beleggingen en de wegingen van de investeringsstrategie komen overeen met de samenstelling van de benchmark.

- Vooraf gespecificeerd (Specified in Advance)
  De samenstelling van de benchmark wordt bekendgemaakt voor het begin van de evaluatieperiode.

- Verantwoordelijk (Accountable)
  De vermogensbeheerder is bereid om verantwoordelijkheid te nemen voor zijn prestatie ten opzichte van de prestaties van de benchmark.

BIJLAGE 5: BETROKKEN PERSONEN EN INSTELLINGEN

Algemeen Bestuur

- Dhr. Drs. B.E. Tolhuisen RA — Voorzitter
- Mw. K. Verweij-Rooders — Lid
- Dhr. R. van Leuveren — Lid
- Dhr. Drs. E.J. Blankestijn — Lid

Sleutelfunctiehouders

- Dhr. R. van Leuveren — Risicobeheer
- Triple A certificerend actuaris — Actuariële functie
- Vacature — Interne audit
-

Beleggingsadviescommissie

- Dhr. drs. P.L.M. Laven, CFA — Voorzitter (extern)
- Dhr. A. Zwijgers — Lid
- Mw. K. Verweij-Rooders — Lid

Pensioenbureau

- Pensioenfondsmanager — Dhr. A. Zwijgers

Externe adviseur beleggingsadviescommissie

- EY — Dhr. R. Maas

Renteoverlay

- NN Investment Partners — Dhr. Y. van Heerwaarden

Valutaoverlay

- NN Investment Partners — Dhr. Y. van Heerwaarden

Beleggingsadministrateur, Bewaarder en Performancemeter, Collateral Manager

- NN Investment Partners — Dhr. Y. van Heerwaarden

Vermogensbeheerders

- Vastrentende waarden — NN Investment Partners - Dhr. Y. van Heerwaarden
- Aandelen — NN Investment Partners - Dhr. Y. van Heerwaarden
  Vastgoed — Northern Trust - Dhr. J.P. Steeghs