

Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

1. Inleiding

Deze “Verklaring inzake de beleggingsbeginselen” beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van de Stichting Pensioenfonds TNO (hierna “het Pensioenfonds” genoemd). De uitgangspunten worden door het Bestuur vastgesteld.

De basis voor dit document is de Pensioenwet (PW) die vanwege de implementatie van de Europese pensioenrichtlijn in de Nederlandse Wet per 8 februari 2006 is gewijzigd. Conform de PW dienen de bezittingen, tezamen met de te verwachten inkomsten van het Pensioenfonds toereikend te zijn om de uit de statuten en reglementen voortvloeiende verplichtingen te kunnen dekken. Dit moet blijken uit een door het Pensioenfonds op te stellen en te publiceren actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Als bijlage bij de ABTN dient het Pensioenfonds te beschikken over een Verklaring inzake de beleggingsbeginselen. Deze Verklaring omvat ten minste onderwerpen als de strategische allocatie van activa in het licht van de aard en looptijd van de pensioenverplichtingen, de toegepaste wegingsmethoden voor beleggingsrisico’s en de risicobeheersprocedures. Het Pensioenfonds zal een afschrift van deze Verklaring op een daartoe ontvangen verzoek aan een deelnemer, gewezen deelnemer, pensioengerechtigde, werkgever of andere belanghebbende ter beschikking stellen.

Het hoofddoel van het Pensioenfonds is het behalen van een zodanig reëel lange-termijn rendement op het belegd vermogen ten behoeve van de participanten in het Pensioenfonds zijnde de deelnemers, de gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en aangesloten werkgevers, welke benodigd is voor het realiseren van de ambitie van het Pensioenfonds, en dit met een acceptabel risico. Het Bestuur van het Pensioenfonds bepaalt daarbij de balans tussen de mate van risicoaanvaarding en rendement, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit, de wenselijkheid van stabiele premies en de maatschappelijke aanvaardbaarheid van beleggingen.

In het beleggingsbeleid staat een consistent uitgevoerd beleggingsproces centraal. Economische analyses en een geïntegreerd risico-/rendementsbeleid dienen als basis voor de formulering en uitvoering van de strategische- en jaarlijkse beleggingsplannen. Op deze wijze ontstaat aansluiting tussen het beleggingsbeleid enerzijds en de overige financiële instrumenten, waaronder premie- en toeslagbeleid, anderzijds.

Een goede spreiding over de verschillende beleggingscategorieën wordt nagestreefd teneinde optimaal te kunnen profiteren van de onderliggende correlaties. In principe wordt het vermogensbeheer uitbesteed aan externe vermogensbeheerders die op schrift vastgelegde instructies en richtlijnen krijgen.

In de Verklaring is een driedeling gemaakt tussen doelstelling, organisatie en uitvoering van het beleggingsbeleid.

2. Doelstelling

2.1 Het Pensioenfonds en haar deelnemers

Het Pensioenfonds is een ondernemingspensioenfonds voor werknemers van TNO en andere aangesloten werkgevers. Op basis van een voorwaardelijke middelloonregeling bouwen werknemers een financiële aanspraak op ten behoeve van de gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

2.2 Duurzaam pensioenstelsel

De rechten en de plichten van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden van het Pensioenfonds staan beschreven in de statuten en reglementen van het Pensioenfonds. De betaalbaarheid van de pensioenaanspraken en de ambitie om toeslagen te verlenen vereist een consistent lange termijn beleggingsbeleid dat binnen het vastgestelde risicokader streeft naar een voldoende hoog rendement op de beleggingen.

2.3 Doelstelling beleggingsbeleid en Investment Beliefs

Het Pensioenfonds heeft als hoofddoelstelling om de beleggingen maximaal te laten aansluiten bij de ambities van het fonds binnen het door het Bestuur vastgestelde risicokader, en met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies.

Bij het ontwikkelen van het beleggingsbeleid hanteert het fonds de volgende Investment Beliefs, voorzien van achtergrond en consequentie:

1. Strategische asset allocatie, inclusief de afstemming van de beleggingen op de verplichtingen en ambities, bepaalt in belangrijke mate het te bereiken rendement en risico.

Achtergrond: Om alle pensioenen nu en in de toekomst te kunnen uitkeren, moet het pensioenfonds over voldoende vermogen beschikken in relatie tot de verplichtingen. Daarom stemt het bestuur het beleggingsbeleid af op de aard en omvang van de verplichtingen van het pensioenfonds, inclusief indexatie-ambitie.

Consequentie: Het strategisch beleggingsbeleid wordt bepaald door middel van ALM-analyses waarbij de totale balans als input dient. De wegen naar en wijzigingen van beleggingscategorieën worden niet op zichzelf, maar in samenhang met de gehele balans geëvalueerd.

2. Diversificatie leidt tot een verbetering van de verhouding risico en rendement en vormt daarom een constituerend element van de strategische asset allocatie.

Achtergrond: Vanwege het gegeven dat correlaties onder de 1 liggen, kan het risicoprofiel van de totale beleggingsportefeuille verlaagd worden door spreiding van het vermogen over meerdere beleggingscategorieën.

Consequentie: De beleggingsportefeuille is voldoende gespreid over verschillende beleggingscategorieën, waarbij rekening wordt gehouden met de onderlinge samenhang.

3. Realisatie van de langetermijnambitie vereist een goede balans tussen verwacht rendement, risico, kosten en maatschappelijke impact.

Achtergrond: Het Bestuur streeft naar een risicoprofiel dat voldoende is om de langetermijnambitie te realiseren.

Consequentie: Om invulling te geven aan de ambitiedoelstelling van het pensioenfonds, wordt periodiek bepaald hoeveel nettorendement benodigd is en in welke mate het fonds het bijbehorende risico kan en wil lopen.

4. Passief beleggen is het uitgangspunt in markten waar dit mogelijk is. De beslissing voor een actieve strategie zal vooraf in termen van risico, rendement en kosten aangetoond moeten worden.

Achtergrond: Omdat de meeste financiële markten efficiënt zijn, en het in de praktijk zeer moeilijk is om op consistente wijze een passieve belegging in een index te verslaan, geldt passief beleggen als uitgangspunt. Alleen in markten die minder efficiënt zijn en waar de kans op het verslaan van een passieve indexbelegging voldoende groot is, is de keuze voor actief beleggen te rechtvaardigen.

Consequentie: Het Bestuur heeft ruimte gecreëerd om in specifieke markten actieve managers aan te stellen.

5. Minder liquide markten bieden op de langere termijn een illiquiditeitspremie.

Achtergrond: Uit onderzoek blijkt dat illiquide beleggingscategorieën op de langere termijn een illiquiditeitspremie bieden. Het belegd vermogen van het pensioenfonds kan voor een deel illiquide zijn omdat het pensioenfonds een langetermijnbelegger is en de verplichtingen gespreid in de tijd uitbetaald worden. Het pensioenfonds kan vanwege deze lange beleggingshorizon profiteren van aanwezige risicopremies.

Consequentie: Het fonds alloceert een deel van het vermogen naar illiquide beleggingen.

6. Verantwoord beleggen draagt bij aan de langetermijndoelstellingen van het fonds. Door verantwoord te beleggen, draagt het fonds ook bij aan een leefbare en duurzame wereld. Als uitvloeisel hiervan worden de voorwaarden geschapen voor de (toekomstige) maatschappelijke acceptatie van het fonds.

Achtergrond: Academisch onderzoek indiceert dat maatschappelijk verantwoord beleggen bijdraagt aan een betere rendement-risico verhouding op langere termijn. Daarnaast is onze verwachting dat Maatschappelijk Verantwoord Beleggen in de toekomst belangrijker gaat worden. Daarmee levert het een bijdrage aan de ambitie van het pensioenfonds. Het fonds onderschrijft zowel de 10 Global Compact Principles van de VN over mensenrechten, arbeidsomstandigheden, milieubescherming en corruptiebestrijding als de OESO-richtlijnen en United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's).

Consequentie: Door de Commissie ESG-beleid als vaste bestuurscommissie te positioneren, wordt de aandacht voor Maatschappelijk Verantwoord Beleggen onderstreept. Het fonds sluit bedrijven uit die non-compliant zijn met de UN Global Compact Principles en brengt de negatieve gevolgen van zijn beleggingen op samenleving en milieu in kaart, met het doel deze te voorkomen, te beperken en/of te (laten) herstellen. Wij verwachten van onze vermogensbeheerders, en van de bedrijven waarin wij beleggen, dat zij conform deze internationale standaarden handelen en dit publiekelijk kenbaar maken. Additioneel worden tabaksfabrikanten en tabaksretailers uitgesloten in separate mandaten.

7. Een vaste managementfee heeft de voorkeur boven een prestatiegerelateerde beloningen, maar het fonds accepteert dat deze beloningen bij sommige beleggingen vooralsnog veelal onvermijdelijk zijn.

Achtergrond: Uit onderzoek blijkt dat prestatiegerelateerde beloningen niet per se bijdragen aan een betere alignment tussen vermogensbeheerder en belegger. Een prestatiegerelateerde beloning zou voor de vermogensbeheerder zelfs een prikkel kunnen zijn om meer risico te nemen.

Consequentie: Vanwege de overtuiging dat illiquide beleggingen een risicopremie geven, ontkomt het fonds er niet aan om performancefee's te accepteren, omdat bij veel van dit soort beleggingscategorieën een performancefee gebruikelijk is. In het beleidsdocument Feeprotocol zijn grenzen gesteld aan wat acceptabel is.

8. Het fonds belegt uitsluitend in producten en categorieën die qua opzet, werking en kostenstructuur, transparant en uitlegbaar zijn.

Achtergrond: Vermeden moet worden dat het Fonds in producten belegt die dusdanig complex zijn dat governance en beleggingsstrategie niet op elkaar aansluiten.

Consequentie: Alvorens te beleggen in nieuwe producten/categorieën, is een positief advies van de Audit, Risk & Compliance Commissie nodig. Basis voor dit advies vormt het Productenboek waarin de belangrijkste risico's staan, alsmede de getroffen beheersmaatregelen.

9. Het fonds belegt in de returnportefeuille strategisch uitsluitend in beleggingscategorieën waarvan op grond van ervaringen en empirisch onderzoek op de langere termijn een risicopremie mag worden verwacht.

Achtergrond: De belangrijkste bijdrage aan het langetermijnrendement komt voort uit de strategische asset allocatie beslissing. In dat kader is het alleen rationeel om in beleggingscategorieën te beleggen waarvan verwacht mag worden dat die over de langere termijn een risicopremie opleveren.

Consequentie: Het Fonds belegt uitsluitend in categorieën waarvoor op langere termijn een risicopremie wordt verwacht.

10. Financiële markten vertonen over langere termijn mean reversion gedrag.

Achtergrond: Kapitaalmarkten zijn grillig en risicopremies kunnen over een langere periode variëren. Wat evenwel blijkt uit onderzoek is dat risicopremies en waarderingen op de langere termijn de neiging hebben om terug te keren naar hun langetermijn- evenwichtswaarde.

Consequentie: Afwijkingen ten opzichte van het langjarig gemiddelde worden gemitigeerd door periodiek te rebalancen. Daarnaast spelen relatieve waarderingen een rol bij de constructie van het jaarlijks beleggingsplan. Mean reversion speelt ook een rol bij de constructie van de dynamische rentestafel. Uitgangspunt is een neutrale 30-jaars rente waar de rente op termijn naar toe zal bewegen. Bij deze rente ligt de renteafdekking op bijna 100%, en bij een lagere rente is de renteafdekking lager.

2.4 Periodieke aanpassing Verklaring

Nieuwe ontwikkelingen en voortschrijdend inzicht omtrent verschillende aspecten van het beleggingsbeleid kunnen aanleiding vormen deze Verklaring aan te passen. Daarom zal het Pensioenfonds deze Verklaring tenminste eens in de drie jaren herzien en voorts onverwijld na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid.

3. Organisatie

3.1 Beleggingsproces

In het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds staat een consistent uitgevoerd beleggingsproces centraal. Dit omvat het raamwerk dat voorziet in de voorbereiding, de uitvoering en het beheer van de beleggingen. De Uitvoeringsorganisatie Beleggingen van het Pensioenfonds (hierna “UB” genoemd) ziet er op toe dat niet wordt afgeweken van de afgesproken regels.

3.2. Rol van Bestuur, Directie, UB, de Beleggingsadviescommissie, de Commissie ESG-beleid en de Private Equity Committee.

De taken en verantwoordelijkheden van de verschillende organen binnen het Pensioenfonds inzake het beleggingsproces staan hieronder kort beschreven; daarnaast zijn de taken en verantwoordelijkheden nader uitgewerkt in de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN).

3.2.1 Het Bestuur

Het Bestuur bestaat uit tien leden, die door het Bestuur worden benoemd na toetsing aan het door het Bestuur vastgestelde bestuurdersprofiel en na toetsing op geschiktheid door DNB. Daartoe worden vier leden voorgedragen door de werkgever, van wie één door de Raad van Bestuur van TNO is aangewezen als voorzitter, vier leden worden gekozen uit en door de actieve deelnemers en twee leden worden gekozen uit en door de pensioengerechtigden. De secretaris en de plaatsvervangend voorzitter worden gekozen uit en door het Bestuur. Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor alle activiteiten, inclusief het beleggingsbeleid, van het Pensioenfonds. Het Bestuur stelt het beleid van het Pensioenfonds vast.

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het beleggen van de beschikbare gelden in overeenstemming met de beleggingsbeginselen zoals omschreven in deze Verklaring inzake de beleggingsbeginselen.

3.2.2 De Directie en UB

Het Bestuur benoemt de Directie van het Pensioenfonds. De Directie is belast met de dagelijkse leiding van het Pensioenfonds, advisering aan het Bestuur en de uitvoering van de beleids- en beheersbeslissingen van het Bestuur. De Directie is verantwoordelijk voor de UB en legt verantwoording af over zijn handelen aan het Bestuur.

3.2.3 De Beleggingsadviescommissie

Het Pensioenfonds voert een actief en solide vermogensbeheerbeleid. De Beleggingsadviescommissie (BAC) bestaat uit minimaal vijf en maximaal zeven leden, te weten maximaal vier leden uit het Bestuur en drie externe deskundigen en heeft tot taak de uitvoering van het beleggingsbeleid te toetsen en het Bestuur en de Directie te adviseren over de beleggingsaangelegenheden in brede zin. Dit betreft zowel advies over het algemene beleggingsbeleid als over meer specifieke zaken. Alle leden van de BAC worden benoemd door het Bestuur.

3.2.4 De Commissie ESG-beleid

Het Bestuur is zich ervan bewust dat het Pensioenfonds, naast een financiële verantwoordelijkheid als institutionele belegger, ook een maatschappelijke verantwoordelijkheid kent. Daarom heeft het Bestuur de Commissie ESG-beleid ingesteld, die het Bestuur adviseert over het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid. De Commissie bestaat uit drie tot vijf door het Bestuur benoemde bestuursleden en wordt ondersteund door de UB.

3.2.5. De Private Equity Committee

Het Bestuur heeft een Private Equity Committee ingesteld. Deze commissie toetst en controleert namens de BAC de beleidsvoorbereiding en uitvoering door de UB van het door het Bestuur vastgestelde Private Equity beleid. Dit orgaan bestaat uit zes leden, drie door het Bestuur aangestelde externe leden, een bestuurslid en twee leden afkomstig van het pensioenfonds, zijnde de directeur en CIO.

3.3 Rapportage en verantwoording

Maandelijks wordt door de Directie aan het Bestuur inzicht gegeven in de samenstelling van het vermogen, alsmede in het behaalde resultaat. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een onafhankelijke instelling die de performancemetingen verricht. De BAC wordt maandelijks geïnformeerd over de stand van zaken met betrekking tot de beleggingen. Daarnaast vindt er op kwartaalbasis een integrale risicorapportage plaats. Deze rapportage wordt zowel binnen de BAC als de ARC besproken.

Jaarlijks leggen het Bestuur en de Directie in het jaarverslag, waarvan de jaarrekening onderdeel uitmaakt, verantwoording af over het gevoerde beleid en wordt inzage gegeven in de financiële positie van het fonds.

3.4 Risicobeheersing

Het Pensioenfonds geeft op integrale wijze inhoud aan het financiële- en risicobeleid waarbij een duidelijke scheidslijn is tussen ex-ante risicomanagement, risicobeheersing en het toezicht daarop. In het kader van risicomanagement wordt het beleggingsbeleid tenminste driejaarlijks geanalyseerd tegen de achtergrond van verscheidene economische scenario's. Belangrijk analyse instrument hierbij is de Asset Liability Management (ALM)-studie, waarbij de ontwikkelingen in de beleggingen en de verplichtingen in hun onderlinge samenhang worden beoordeeld.

Jaarlijks worden alle risico's geïnventariseerd met behulp van de FIRM-methodiek van DNB. Aan de hand van deze analyse worden verbeterpunten en acties voor de beleggingsplannen gedefinieerd.

3.5 Beleggingsplannen

Het Pensioenfonds maakt onderscheid tussen een strategisch (meerjaren) beleggingsplan met een Strategische Normportefeuille en een jaarlijks beleggingsplan met een (jaarlijkse) Normportefeuille. Beide plannen worden ter advisering voorgelegd aan de BAC en ARC, waarna het Bestuur beide plannen vaststelt.

3.5.1 Strategisch beleggingsplan en ALM

Het strategische lange termijn beleggingsbeleid is gebaseerd op inzichten die voortkomen uit een geïntegreerde benadering van de verplichtingen en beleggingen van het Pensioenfonds. Hiertoe wordt (minimaal) eens in de 3 jaar, in samenwerking met externe consultants, een volledige ALM- studie uitgevoerd. Daarnaast kunnen beperktere ALM-studies worden uitgevoerd. Op grond van deze studies wordt door het Bestuur bepaald:

- a. de op termijn beoogde verdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten en verplichtingen van het Pensioenfonds, zowel op korte als op lange termijn;
- b. de marges waarbinnen van het strategische plan mag worden afgeweken;
- c. het afdekkingsbeleid met betrekking tot het valutarisico;

d. het afdekkingsbeleid met betrekking tot het renterisico van de verplichtingen.

Het Bestuur heeft voor de periode 2021 - 2023 de volgende Strategische Normportefeuille vastgesteld:

Tabel I: strategische normportefeuille 2021 - 2023

Strategische gewichten en begrenzingen	Target weging	Bandbreedte
Matching Portefeuille		
<i>Liquide beleggingen</i>	42,50%	+/- 10%
LDI portefeuille	17,5%	+/- 5%
Eurocredits	25,0%	+/- 10%
Cash	0,0%	0 - 5%
<i>Illiquide beleggingen</i>	7,5%	+/- 2%
Hypotheke	7,5%	+/- 2%
Return Portefeuille		
<i>Liquide beleggingen</i>	35,0%	+/- 10%
<i>Fixed Income</i>	5,5%	+/- 3%
EMD Hard Currency	2,0%	+/- 1,5%
EMD Local Currency	3,5%	+/- 3%
<i>Equities</i>	27,0%	+/- 7,5%
US	12,3%	+/- 3%
Europe	3,8%	+/- 2%
Pacific	2,3%	+/- 1%
World Developed	3,6%	+/- 1,4%
Emerging Markets	5,0%	+/- 2%
<i>Vastgoed</i>	2,50%	
Listed vastgoed	2,50%	+/- 1,25%
<i>Illiquide beleggingen</i>	15,0%	+/- 5%
Niet-genoteerd vastgoed	2,5%	+/- 1,25%
Private equity	7,5%	+/- 2,5%
Direct lending	5,0%	+/- 2%
Verhouding MP - RP		
Matching portefeuille	50,0%	+/- 10%
Return portefeuille	50,0%	+/- 10%
Valutahedge (USD, GBP, JPY posities binnen de liquide portefeuille)	100,0%	75 - 100%
Rente-afdekking	Zie rentehedgestaffel	

Wat betreft de strategische renteafdekking, is een keuze gemaakt voor een dynamisch renteafdeckingsbeleid omdat dit als effectiever wordt gezien dan een beleid met een vast afdeckingspercentage. In zijn algemeenheid geldt dat bij lage renteniveaus het verstandig kan zijn om de renteafdekking op een laag niveau vast te stellen, terwijl juist bij een hoge rente een hoge renteafdekking verstandig kan zijn. Binnen de SNP 2021-2023 wordt gebruikt gemaakt van onderstaande dynamische rentehedgestaffel.

Tabel II: rentehedgestaffel

30-jrs swap rente	Afdekking
3,5%	100%
3,0%	90%
2,5%	80%
2,0%	70%
1,5%	60%
1,0%	50%
0,5%	40%
0,0%	40%

Op strategisch niveau worden de liquide aandelenmandaten en de fixed income mandaten, voor wat de exposure naar de Amerikaanse dollar, Engelse Pond en Japanse Yen, voor 100% afgedekt, hetgeen overeenkomt met ongeveer 50% van het valutarisico. De resultante van het valuta-overlay beleid is een vreemde valuta-exposure van gemiddeld 20% van het totaal belegd vermogen.

3.5.2 Jaarlijks beleggingsplan

Het jaarlijks beleggingsplan is afgeleid van het strategische beleggingsplan en zet uiteen op welke wijze het Pensioenfonds in het desbetreffende jaar zal beleggen inclusief bandbreedtes en benchmarks. De uitvoering hiervan is opgedragen aan de UB.

De jaarlijkse Normportefeuille wordt door het Bestuur vastgesteld en is in de ABTN opgenomen in **Bijlage II.a**.

3.6 Financiële sturingsmiddelen

Het Bestuur van het Pensioenfonds heeft een aantal sturingsmiddelen voorhanden die worden ingezet als de financiële positie van het Pensioenfonds daartoe aanleiding geeft.

De financiële sturingsmiddelen zijn:

- het premiebeleid;
- de hoogte van toe te kennen toeslagen;
- een verandering van het (strategische) beleggingsbeleid;
- en de vermindering van de pensioenaanspraken.

3.7 Deskundigheid

Het Pensioenfonds ziet er op toe dat alle direct betrokkenen beschikken over de deskundigheid die voor een goede uitoefening van hun functie vereist is, zodat op professionele wijze een zo hoog mogelijk beleggingsrendement tegen aanvaarbare risico's tot stand komt. Van belang is dat er sprake is van een goede beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's en dat de UB de beschikking heeft over instrumenten die nodig zijn om die risico's in kaart te brengen, te monitoren en waar nodig bij te sturen.

3.8 Scheiding van belangen

Ter voorkoming van een mogelijke verstrengeling van belangen en van misbruik of oneigenlijk gebruik van de bij het Pensioenfonds aanwezige informatie, zijn direct betrokkenen van het Pensioenfonds gehouden aan een Gedragscode die door het Bestuur is vastgesteld en die mede door het Nederlands Compliance Instituut (NCI) wordt bewaakt.

3.9 Rente, markt-, krediet- en operationeel risico

Het bewaken van de begrenzings die in de Strategische Normportefeuille en in de jaarlijkse Normportefeuille zijn opgenomen levert de belangrijkste bijdrage aan het beheersen van de financiële risico's. Daarnaast worden met de beheerders van de beleggingen afspraken gemaakt over de risico's die gelopen mogen worden. Hiermee wordt ook op lager niveau geborgd dat de financiële risico's binnen acceptabele grenzen blijven.

Operationele risico's worden beheerst door hoge eisen te stellen aan de externe en interne controles en aan de dienstverlening van derden.

4. Uitvoering

4.1 Prudent-person

Bij de implementatie van het strategische beleggingsplan staat de prudent-person regel centraal. Deze regel heeft de onderstaande uitgangspunten:

1. Het Pensioenfonds belegt in het belang van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Dit komt tot uitdrukking in de aansluiting tussen de kasstroomkarakteristieken van de matchingportefeuille en die van de verplichtingen, en de aansluiting tussen returnportefeuille en de ambitie van het Pensioenfonds.
2. De beleggingen in niet-gereguleerde markten worden tot een prudent niveau beperkt. Binnen het strategisch beleggingsplan wordt dit tot uitdrukking gebracht door de eis dat de illiquide beleggingen niet hoger mogen zijn dan 20% van het totaal belegd vermogen.
3. De beleggingsportefeuille kent een brede spreiding over beleggingscategorieën en risicobronnen; het risicoprofiel van het fonds wordt niet gedomineerd door een enkele beleggingscategorie of risicobron.
4. Het Pensioenfonds gebruikt slechts derivaten in het kader van het verlagen van het risicoprofiel dan wel een doeltreffend portefeuillebeheer. Dit geldt met name voor het beheer van het rente- en valutarisico. Bij het derivatengebruik wordt voorts gezorgd voor voldoende spreiding over tegenpartijen zodat een bovenmatige gevoeligheid voor een enkele tegenpartij wordt voorkomen. De procedures en richtlijnen die het Pensioenfonds en de externe managers dienen te volgen bij het gebruik van derivaten, zijn in het Derivaten Handboek vastgelegd.
5. Bij het construeren van het beleggingsbeleid en de keuze voor de uitvoerders, heeft het Pensioenfonds zich rekenschap gegeven van de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel.
6. Beleggingen in een bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel; ingeval een bijdragende onderneming tot een groep behoort, worden beleggingen in de ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille.
7. De beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaardering;

4.2 Zorgplicht bij premieovereenkomst met beleggingsvrijheid

Bij de uitvoering van de regeling Extra Pensioen, Netto Pensioen en Tijdelijk Ouderdomspensioen (TOP), die zich onder de definitie van de Pensioenwet als een premieovereenkomst kwalificeert met een zekere beleggingsvrijheid voor de deelnemer, heeft het Pensioenfonds invulling gegeven aan de wettelijke zorgplicht als bedoeld in artikel 52 van de Pensioenwet. Daartoe heeft het Pensioenfonds een contract gesloten met een vermogensbeheerder (NN IP), die voor en namens het Pensioenfonds onderzoekt of de beleggingen van de deelnemer of gewezen deelnemer binnen de op basis van een risicoprofiel van de betrokken deelnemer of gewezen deelnemer gestelde grenzen bevinden. De deelnemer en de gewezen deelnemer worden door of namens het Pensioenfonds halfjaarlijks geïnformeerd indien de beleggingen zich buiten deze grenzen bevinden.

4.3 Beleggingsvrijheid en grenzen

Het Bestuur streeft naar de opname van beleggingscategorieën die het risico/rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille, in relatie tot de pensioentoezeggingen, verbeteren. Het Pensioenfonds zal zich verzetten tegen iedere vorm van beleggingsdwang en beleggingsrestricties die afbreuk doen aan een optimaal risico/rendementsprofiel en zal, indien ermee bekend, afzien van beleggingen die juridisch strafbaar en/of moreel verwerpelijk zijn.

4.4 Uitbesteding

Het operationeel beheer van het vermogen, inclusief het valuta- en renterisico management, wordt in principe uitgevoerd door externe vermogensbeheerders die na een grondige analyse- en selectieprocedure, zoals beschreven in het door het Pensioenfonds vastgestelde Handboek Managersselectie, worden gekozen. Aan de vermogensbeheerders worden schriftelijk vastgelegde instructies en richtlijnen gegeven die periodiek worden gecontroleerd en waar nodig herzien. De contracten dienen te voldoen aan o.a. de Beleidsregel Uitbesteding van DNB. Doel hiervan is een goede beheersing van de risico's die verbonden zijn aan de uitbesteding van diensten.

4.5 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid ziet het Pensioenfonds er op toe dat de kosten in redelijke verhouding staan tot de omvang en samenstelling van het vermogen. De hoogte van de kosten wordt periodiek getoetst aan externe vergelijkingsmaatstaven om een objectieve beoordeling over de redelijkheid te krijgen.

4.6 Grondslagen waardering activa

Voor zover niet anders vermeld, worden alle beleggingen gewaardeerd op actuele waarde. Indien beschikbaar wordt de beurswaarde als actuele waarde gehanteerd.

4.7 Pensionfund Governance

Pensionfund governance gaat over zorgvuldig bestuur, intern toezicht, verantwoording, deskundigheid, openheid, medezeggenschap en communicatie. Het Bestuur besteedt hier uitgebreid aandacht aan vanwege het besef dat de samenleving en met name de deelnemers recht hebben op een goed bestuur van de aan hen toevertrouwde gelden en de daaraan te ontfemen aanspraken.

4.7.1 Corporate Governance beleid

Het Pensioenfonds heeft een deel van zijn vermogen belegd in aandelen en bedrijfsobligaties van beursgenoteerde ondernemingen. Daarbij zijn de aandelenbeleggingen grotendeels ondergebracht in passieve beleggingsfondsen. In dat geval volgt het Pensioenfonds het

stembeleid van de beleggingsfondsen. Daarnaast heeft Pensioenfonds aandelen op eigen naam staan bij de custodian. In dat geval volgt het Pensioenfonds het eigen stembeleid.

4.7.2 Transparantie en Verantwoord Beleggen

In het kader van de transparantie, publiceert het Pensioenfonds elk kwartaal op zijn website de beleggingsfondsen van zowel aandelen als obligaties waarin door het Pensioenfonds wordt geparticipeerd. Daarnaast worden ook de namen gepubliceerd van de ondernemingen / instellingen waarvan het Pensioenfonds de obligaties en aandelen in bezit heeft en die direct op naam staan van het Pensioenfonds. Tevens wordt aangegeven van welke landen het Pensioenfonds staatsobligaties in bezit heeft en die eveneens direct op naam staan van het Pensioenfonds. Voorts rapporteert het Pensioenfonds hierover jaarlijks in het Jaarverslag.

De Commissie ESG-beleid adviseert het Bestuur onder meer over een uitsluitingenbeleid gebaseerd op o.a. de Global Compact Principles van de UN. Daarnaast hanteert het Bestuur een beleid voor landenuitsluitingen, gebaseerd op sancties die door de Verenigde Naties en/of EU zijn opgelegd. Hierdoor wordt invulling gegeven aan de voor het verantwoord beleggen te hanteren criteria en de toetsing daarvan door het Bestuur.

Vanaf 1 januari 2013 geldt een wettelijk verbod op de investering in bedrijven die betrokken zijn bij de productie, distributie of verkoop van clustermunitie of cruciale onderdelen daarvan. De handhaving van het verbod is gestart op 1 april 2013. Periodiek wordt, na overleg tussen de AFM, brancheorganisaties en marktpartijen, de lijst van betrokken ondernemingen, gepubliceerd en waar nodig aangepast. In het geval van een wijziging, wordt nog een ‘redelijke’ termijn in acht worden genomen waarbinnen de posities in financiële instrumenten uitgegeven door bovengenoemde bedrijven verkocht dienen te worden. Het wettelijk verbod zal overigens niet gelden voor deelnames in beleggingsinstellingen en indices waarbij de producenten van clustermunitie en of daarbij betrokken ondernemingen, minder dan 5% van de waarde van die beleggingsinstelling of index vertegenwoordigen.

Het Fonds ziet erop toe dat de discretionaire vermogensbeheerders niet beleggen in bedrijven die onderdeel uitmaken van de uitsluitingslijsten. Hiertoe zal de periodieke lijst door het Fonds gedeeld worden met haar vermogensbeheerders, vergezeld van het verbod om in desbetreffende ondernemingen te beleggen.