

Stichting Calpam Pensioenfonds

Strategisch beleggingsbeleid

Vastgesteld in vergadering AB224 d.d. 15 december 2022

Inhoud

1. Inleiding	3
2. Doelstelling beleggingsbeleid	3
3. Beleggingsovertuigingen	3
4. Organisatie	4
5. Strategisch beleggingsbeleid	6
A. Matchingportefeuille.....	10
B. Rendementsportefeuille.....	10
6. Risicomanagement	12
7. Monitoring, evaluatie en bijstelling van beleggingsbeleid	13

1. Inleiding

Dit strategisch beleggingsplan is de schriftelijke weergave van de meerjarige beleggingsdoelstelling ten behoeve van het beheer van het vermogen van de stichting Calpam pensioenfonds, hierna: CPF. Het vormt tevens de basis voor de wijze waarop het beleggingsresultaat door het fonds wordt gezien.

Dit beleggingsplan bevat het algemene kader waarbinnen het uit de beleggingsdoelstelling voortvloeiende beleggingsbeleid dient te worden uitgeoefend.

Het beleggingsplan heeft betrekking op het totale vermogen van het fonds en is gebaseerd op het uitgangspunt dat het vermogensbeheer intern plaats vindt.

2. Doelstelling beleggingsbeleid

- a) De beleggingsdoelstelling is primair gericht op het bereiken en handhaven van een zodanige financiële positie dat het fonds te allen tijde kan voldoen aan haar verplichtingen uit hoofde van de door haar uitgevoerde pensioenregelingen, en secundair op het realiseren van het streven de pensioenaanspraken van de pensioengerechtigden en de (gewezen) deelnemers zoveel mogelijk waardevast te houden.
- b) De geprognosticeerde kastromen voortvloeiende uit de beleggingsopbrengsten en lossingen zullen zoveel mogelijk worden afgestemd op de geprognosticeerde kasstromen van de uitkeringen.
- c) Het optimaliseren van het beleggingsresultaat bij een niveau van het beleggingsrisico dat bij bovengenoemde pensioenregelingen als risicohouding is beschreven in de opdrachtaanvaarding. Het beleggingsresultaat is daarbij gedefinieerd als de som van alle directe beleggingsinkomsten (waaronder rente en dividend), opbrengsten ten gevolge van waardevermeerdering c.q. vermindering en alle overige aan de beleggingen te relateren opbrengsten en kosten.

3. Beleggingsovertuigingen

De beleggingsovertuigingen van CPF luiden als volgt:

- Spreiding van beleggingen over categorieën en titels werkt risicoverlagend.
- We beleggen in bedrijven en instellingen van goede financiële reputatie.
- Focus op behoud van vermogen en stabiele groei op lange termijn en minder op korte termijn vermogenswinsten.
- Derivaten worden door het pensioenfonds alleen ingezet om risico's te reduceren.
- Rekening houden met ESG leidt op lange termijn tot een betere rendement-/risicoverhouding, na kosten.

4. Organisatie

Bestuur

Op basis van de risicohouding zoals vastgelegd in de opdrachtaanvaarding tussen het fonds en de sociale partners en met behulp van de ALM studie is het bestuur verantwoordelijk voor het vormgeven aan het strategisch beleggingsbeleid waaronder wordt verstaan:

- De organisatie van het beleggingsproces,
- Invulling geven aan de allocatie van het risicobudget,
- Strategische asset allocatie en bijbehorende bandbreedtes,
- Keuze van de benchmarks,
- Keuze van uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid middels geven van

beleggingsmandaten aan de beleggingscommissie en/of de keuze van –
vermogensbeheerders,

- Monitoring, evaluatie en eventuele aanpassing van het strategisch beleggingsbeleid.

Het beleggingsbeleid zal periodiek doch tenminste eenmaal per jaar door het bestuur worden heroverwogen en in overleg met haar actuarieel adviseur en de beleggingsadviseur(s) eventueel worden herzien.

Voor zover de beleggingscommissie het nodig acht, zal voor de vastlegging van het beleggingsbeleid in overleg met het bestuur gebruik worden gemaakt van advisering door een beleggingsdeskundige.

Beleggingscommissie

De uitvoering van het beleggingsbeleid is door het bestuur opgedragen aan een daartoe door (en uit) het bestuur benoemde beleggingscommissie.

De beleggingscommissie bestaat uit tenminste één door de werkgever benoemd bestuurslid en tenminste één door de (gewezen) deelnemers of pensioengerechtigden gekozen bestuurslid.

Binnen de kaders van de in het beleggingsbeleid vastgestelde richtlijnen draagt het bestuur de verantwoordelijkheid om de beleggingscommissie aanwijzingen te geven.

Het vermogensbeheer zal intern door de beleggingscommissie worden uitgevoerd. Overwegende de structuur van de verplichtingen, het daaruit volgend strategisch beleggingsbeleid en de totale omvang van het te beleggen vermogen is het fonds van mening dat intern vermogensbeheer, ondersteund door onafhankelijk extern advies, een organisatie is die adequate kennis en een lage kosten structuur garandeert.

Middels maandelijkse rapportages en het jaarverslag informeert de beleggingscommissie het bestuur omtrent de ontwikkeling in en rendementen van het belegd vermogen en dat ook ten opzichte van de verplichtingen.

Ieder jaar wordt geëvalueerd of en hoe het beleggingsbeleid heeft bijgedragen aan het realiseren van de beleggingsdoelstelling en of het beleggingsbeleid aanpassing behoeft.

De beleggingscommissie zal daartoe een voorstel aan het bestuur uitbrengen.

Het beleggingsbeleid en elke voorgestelde wijziging daarvan dienen, voordat zij van kracht worden, te worden goedgekeurd door het bestuur.

Vermogensbeheer

Beleggingsrichtlijnen ten behoeve van de beleggingscommissie:

1. De beleggingscommissie is bevoegd om binnen het kader van de overeengekomen beleggingsrichtlijnen transacties te doen uitvoeren zonder tussenkomst van het bestuur. Indien zich op de financiële markten wijzigingen voordoen die in belangrijke mate afwijken van de veronderstellingen die aan het beleggingsbeleid ten grondslag liggen stelt de beleggingscommissie het bestuur hiervan onmiddellijk op de hoogte.

Het bestuur kan in dergelijke situaties besluiten advies in te winnen bij een of meer beleggingsadviseur(s).

2. In spoedeisende situaties, waarin geen overleg (meer) met het bestuur mogelijk is, handelt de beleggingscommissie, NB: binnen de richtlijnen, in overleg met de beleggingsadviseur(s) naar eigen inzicht en stelt vervolgens het bestuur direct schriftelijk hiervan op de hoogte.

3. De beleggingscommissie is bevoegd opdracht te geven aan de bewaarder der effecten de uit de hierboven bedoelde transacties voortvloeiende leveringen dan wel ontvangsten tegen betaling te effectueren. De effectuering van deze transacties wordt uitgevoerd door de penningmeester.

4. Binnen de beleggingscommissie is de penningmeester het eerste aanspreekpunt voor de adviseur. In spoedeisende situaties met betrekking tot verkoop van een vermogensbelang waarin overleg binnen de beleggingscommissie niet mogelijk is, beslist de penningmeester maar uitsluitend in overleg met de adviseur. Dit mandaat aan de penningmeester betreft een maximum van 2,5% van het belegd vermogen. Hierboven dient altijd overleg met minimaal één ander beleggingscommissielid plaats te vinden.

Beleggingscommissie

De beleggingscommissie van Stichting Calpam Pensioenfonds bewaakt de kasstroom ten behoeve van de uitvoering van de pensioenregeling.

De beleggingscommissie draagt zorg voor de controle op de juistheid en volledigheid van de registratie van de effectentransacties en -portefeuille en voor de verslaglegging hierover, zowel intern als extern.

Beleggingsadviseur

Waar in dit beleggingsplan gesproken wordt over “beleggingsadviseur” wordt bedoeld de vertegenwoordigers van de instelling of de instellingen die de beleggingscommissie bij het daadwerkelijke vermogensbeheer adviseren.

Deskundigheid

Het Bestuur zorgt ervoor dat in alle fasen van het beleggingsproces de juiste deskundigheid beschikbaar is voor:

- Professioneel beheer van de beleggingen;
- Beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's.

Integriteit

Om de integriteit te bewaken worden aan bestuursleden en medewerkers van het fonds hoge eisen gesteld. Deze eisen betreffen niet alleen integriteit, maar ook ervaring, opleiding en achtergrond. Alle betrokkenen zijn gehouden aan een gedragscode.

De gedragscode bevat o.a. gedragsregels op het gebied van belangenverstrengeling.

Het fonds wil (de schijn van) vermenging van zakelijke en privébelangen voorkomen.

Dit alles draagt bij aan de integriteit van het fonds en bestendigt het vertrouwen van belanghebbenden en derden in het fonds.

Een compliance officer houdt toezicht en rapporteert minimaal jaarlijks aan het bestuur.

De diverse betrokkenen bij de uitvoering van deze verklaring beleggingsbeginselen dienen allen een adequate gedragscode te hebben ondertekend die misbruik van voorwetenschap en belangenverstrengeling verbiedt.

5. Strategisch beleggingsbeleid

Strategie

Het strategisch beleggingsbeleid van het fonds is primair gericht op het zo volledig mogelijk matchen van de uitkeringsstromen met de opbrengsten vanuit de portefeuille van vastrentende waarden (matchingportefeuille). Het beleid is derhalve gericht op zo goed als volledige afdekking (95%) van het renterisico op de verplichtingen. Het rendement op deze matchingportefeuille volgt derhalve uit de gekozen samenstelling.

Het deel van het vermogen dat niet benodigd is voor de matchingportefeuille maakt onderdeel uit van de rendementsportefeuille. De rendementsdoelstelling van deze portefeuille is het genereren van een zodanig rendement dat de uitvoeringskosten van het fonds volledig worden gedekt alsmede het kweken van een extra buffer met als doel dat de pensioenaanspraken van de pensioengerechtigden en van de gewezen deelnemers zoveel mogelijk waardevast gehouden kunnen worden, gemeten over een voortschrijdende periode van 10 jaar.

Risico

Het totale risiconiveau van het vermogen, in termen van potentiële koersfluctuaties, dient in overeenstemming te zijn met de risicostructuur van de verplichtingen (i.e. voor de matchingportefeuille geldt een aanzienlijk lagere risicobereidheid dan voor de rendementsportefeuille).

De belangrijkste middelen om een dergelijk risicoprofiel, in samenhang met de hierboven geformuleerde rendementsdoelstellingen, te bewerkstelligen zijn:

1. Spreiding van de beleggingen over diverse vermogenstitels die zo weinig mogelijk positieve correlatie met elkaar hebben (i.e. diversificatie van de beleggingen).
2. Nadruk leggen op behoud van het vermogen en stabiele groei en minder op korte termijn vermogenswinsten.
3. Er wordt alleen belegd in begrijpelijke en transparante producten die bij voorkeur een bestaansgeschiedenis van minimaal 5 jaar hebben.

De strategische risicohouding komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen, uitgaande van een situatie vanuit de feitelijke financiële positie.

De risicohouding zoals deze is overeengekomen in de opdrachtaanvaarding is door het bestuur als volgt uitgewerkt:

- De ondergrens voor het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau bedraagt 99%;
- De procentuele afwijking van het pensioenresultaat in het slechtweerscenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat is 5%. Dit betekent dat in het slechtweerscenario de ondergrens van het hierboven vermelde pensioenresultaat 99% *

(1-5%) = 95% mag zijn. Dit betekent dat de maximale afwijking in de feitelijke financiële situatie 99%* 5% afgerond 5%-punt mag zijn.

De feitelijke financiële positie zoals vastgesteld naar aanleiding van de jaarlijkse haalbaarheidstoets worden opgenomen in de bijlagen van de ABTN.

Als vanuit de feitelijke dekkingsgraad:

- òf het verwacht pensioenresultaat;
- òf de maximale afwijking ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat,

niet meer voldoen aan de gestelde grenzen zullen het bestuur en de sociale partners in overleg treden.

Prudent person

De uitvoering van het beleggingsbeleid dient te voldoen aan de 'prudent person' regel. Hiermee wordt bedoeld dat de beleggingen veilig, liquide en kwalitatief hoogwaardig zijn, met een bijbehorend acceptabel rendement. Daarnaast is de uitvoering van het beleggingsbeleid verankerd in een robuust en transparant beleggingsproces met duidelijke procedures, taken en verantwoordelijkheden voor alle betrokken partijen zoals beschreven in hoofdstuk 3 en 6 van de verklaring beleggingsbeginselen. Het bestuur ziet toe op en staat borg voor adequate deskundigheid bij het bestuur, de adviseurs en uitvoerders bij de opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid.

Jaarlijks wordt door het bestuur geëvalueerd of het beleggingsbeleid en de uitvoering ervan naar haar mening voldoet aan deze regel.

De jaarlijkse vastlegging van deze evaluatie wordt als bijlage aan de verklaring beleggingsbeginselen toegevoegd (bijlage).

Portefeuilleconstructie

Uit de keuze voor een strategie van cash flow matching volgt naar de overtuiging van het fonds een volledige invulling van de matchingportefeuille met vastrentende waarden van AAA en AA staatsoverheden daar deze qua marktrisico en waardering het beste overeenstemmen met de verplichtingen. Als gevolg van deze strikte asset allocatie is een voldoende dekkingsgraad van het fonds gegarandeerd.

De strategie voor de matchingportefeuille is alleen door actief beheer dusdanig in te vullen dat zij het doel bereikt.

Na (ook eigen) onderzoek is gebleken dat het zeer moeilijk is met de omvang en organisatie van het fonds middels actief beheer van de rendementsportefeuille te outperformen t.o.v. benchmarks en extra waarde aan het fonds toe te voegen.

Daarom kiest het fonds ervoor om voor de rendementsportefeuille passief te beheren verdeeld over een beperkt aantal vermogensklassen.

Gezien de omvang van het vermogen en de verhouding van de rendementsportefeuille ten opzichte van de matchingportefeuille levert een uitgebreide diversificatie van de rendementsportefeuille geen waardevolle bijdrage aan de risicospreiding in verhouding tot kosten en rendement.

Maatschappelijk verantwoord beleggen

SCP ziet maatschappelijk verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. SCP wil met haar beleggingsbeleid onverantwoord gedrag uitsluiten, gedrag verder verbeteren en positief gedrag stimuleren.

Verantwoord beleggen mag leiden tot iets hogere kosten (enkele basispunten), maar mag geen negatieve impact hebben op het lange termijn rendement-/risicoprofiel. Eventuele extra kosten dienen uitlegbaar te zijn. Deze verschillende aspecten worden in de besluitvorming afgewogen.

SCP onderschrijft de UN Global Compact Principles en verwacht van bedrijven waarin zij belegt dat zij deze principes ook respecteren. Ondernemingen die deze principes ernstig en structureel schenden, passen niet bij de uitgangspunten van SCP.

Het fonds heeft een eigen MVB- beleid opgesteld wat in de bijlagen van de beleggingsbeginselen is opgenomen.

Strategische allocatie

1. *Normverdeling effectenportefeuille*

Er wordt onderscheid gemaakt tussen de normverdelingen voor de matchingportefeuille en de rendementsportefeuille.

Om de geformuleerde beleggingsdoelstellingen bij een acceptabel risiconiveau te bereiken, wordt een normverdeling voor de beleggingen voor de langere termijn aangehouden. Deze normverdeling, tezamen met bandbreedtes voor minimum en maximum afwijkingen gedurende de korte termijn, zijn vermeld in tabel 1.

2. *Monitoren van normverdeling*

Indien de bandbreedtes op enig moment overschreden worden, dient actie te worden ondernomen binnen een termijn van 6 maanden om het evenwicht te herstellen. Deze “rebalancing” is bedoeld om het beleggingsrisico op het gewenste niveau te handhaven. Deze termijn is niet korter gekozen, om de kans op hoge transactiekosten door continu handelen te verlagen.

Tabel 1: Normverdeling effectenportefeuille in % van de marktwaarde van de betreffende portefeuille (NB: dus niet op totaalportefeuille niveau)

Vermogenstitel	Matchingportefeuille			Rendementsportefeuille		
	Strat	Min	Max	Strat	Min	Max
Liquiditeiten	0	0	30	0	0	5
Vastrentende waarden						
Staats en staatsgerelateerd, min. AAA rating	65	50	100	80	60	100
AA	35	0	50	-	-	-
A en lager	0	0	5	-	-	-
Credits	-	-	-	-	-	-
Achtergestelde lening	-	-	-	-	-	-
High yield	-	-	-	-	-	-
Converteerbare obligaties	-	-	-	-	-	-
Zakelijke waarden						
Aandelen wereldwijd	-	-	-	20	15	25
Onroerend goed	-	-	-	0	0	2
Derivaten	-	-	-	0	0	5
Concentratierisicorestrictie*	Totaal portefeuille (%)					
Max allocatie 1 debiteur	5					

*** De maximale allocatie naar 1 debiteur is 5%, op totaal portefeuilleniveau. Europese staatsleningen met een min. AA rating vormen hierop een uitzondering.**

Tabel 2: De geografische norm en valuta exposure verdeling volgt uit de MSCI ACWI

Vermogenstitel	Matchingportefeuille			Rendementsportefeuille		
	Strat	Min	Max	Strat	Min	Max
Valutaverdeling						
Euro	100	-	-	-	-	-
Niet-euro	-	-	-	-	-	-
Geografische verdeling						
Europa	100	100	100	-	-	-
Noord-Amerika	-	-	-	-	-	-
Azië, incl. Japan	-	-	-	-	-	-
Overig	-	-	-	-	-	-

Definitie vermogenstitels:

Vermogenstitels worden per portefeuille beschreven waarin deze zijn toegestaan.

A. Matchingportefeuille

Vastrentende waarden

Obligaties

Belegd mag worden in: in euro's genoteerde staatobligaties en supranationale obligaties met een (implied)rating van AA of hoger. Er is tevens een maximum opgenomen voor A, mocht een reeds belegde obligatie met een rating van AA worden gedowngraded, dan hoeft niet direct te worden verkocht. NB: er wordt niet actief (her)belegd in obligaties met een A rating.

Kortlopende middelen

Belegd mag worden in: in euro's genoteerde liquide rente-instrumenten met een resterende looptijd van maximaal 1 jaar, inclusief kortlopende overheidspapieren, deposito's en spaarrekeningen.

B. Rendementsportefeuille

Vastrentende waarden

Obligaties

Belegd mag worden in: liquide en aan algemeen erkende beurzen officieel genoteerde en binnen 24 uur verhandelbare, niet-converteerbare, individuele leningen en strips met een resterende looptijd van maximaal 2 jaar en een minimale rating van AAA. Er is tevens een maximum opgenomen voor AA en A, mocht een reeds belegde obligatie met een rating van AAA of AA worden gedowngraded, dan hoeft niet direct te worden verkocht. NB: er wordt niet actief (her)belegd in obligaties met een AA en A rating.

Kortlopende middelen

Belegd mag worden in: in euro's genoteerde liquide rente-instrumenten met een resterende looptijd van maximaal 1 jaar, inclusief kortlopende overheidspapieren, certificates of deposit, commercial paper, aandelen in geldmarkt beleggingsfondsen, deposito's en spaarrekeningen welke binnen 24 uur verhandelbaar zijn.

Voor rente-instrumenten uitgegeven door niet bancaire instellingen, is van toepassing dat debiteuren een AAA of gelijkwaardige rating dienen te bezitten.

Zakelijke waarden

Aandelen

Belegd mag worden in: aan algemeen erkende beurzen officieel genoteerde aandelen welke binnen 24 uur verhandelbaar zijn met inbegrip van actieve en passieve beleggingsfondsen, met uitsluiting van niet-volgestorte aandelen, doch inclusief claimrechten.

Per jaar kan 2½ % van de waarde van de zakelijke portefeuille aangekocht worden in fondsen zonder of met onvoldoende track record met een maximum van 1% per aangekocht fonds.

De beleggingsfondsen waarin het fonds investeert, is het toegestaan aandelen uit te lenen onder voorwaarden dat het beleid hierin duidelijk en transparant beschreven is waaruit blijkt dat indien effecten worden uitgeleend, door de tegenpartij in de transactie voldoende en hoogwaardige

zekerheid te worden gesteld - de fondsbeheerder dient periodiek te rapporteren over uitgeleende aandelen.

Onroerend goed

Beleggingen in onroerend goed zijn nog aanwezig in de feitelijke portefeuille, doch in afbouw zodra verkoopbaar, en daarmee tijdelijk toegestaan. Nieuwe beleggingen in onroerend goed zijn niet toegestaan.

Derivaten

Toepassingsmogelijkheden voor derivaten zijn:

Afdekken van risico's

Hieronder wordt verstaan dat de onderliggende waarde van de portefeuille of een gedeelte hiervan wordt beschermd tegen een risico (o.a. rente, valuta en markt).

Het is, in lijn met het prudent person principe, niet toegestaan om derivaten in te zetten voor het genereren van extra rendement.

Het gebruik van derivaten is beperkt tot die gevallen waarin het risico in absolute zin gelimiteerd is en bijdraagt aan een efficiënt portefeuillebeheer. Leverage in de vorm van debet standen in rekening-courant en/of het opnemen van kredieten tegen onderpand van effecten zijn niet toegestaan. Voor het gebruik van derivaten voor deze doeleinden moet vooraf toestemming zijn verleend door het bestuur.

Buiten de genoemde toepassingsmogelijkheden zullen geen transacties in derivaten worden aangegaan.

Bovenstaande mogelijkheden vinden plaats door gebruik te maken van op officiële beurzen verhandelde instrumenten. Dit betreft rente-, aandelen- of valutacontracten.

6. Risicomanagement

Risicodefinities en risicobeheerprocedures

Risicoanalyse en risicobeheersing spelen een belangrijke rol in de opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid zowel op de individuele beleggingsonderdelen als op de beleggingsportefeuille als geheel.

Hierbij worden de volgende parameters in ogenschouw genomen:

- De kans op een dekkingstekort en/of een reservetekort.
- Marktrisico: de volatiliteit van financiële markten, rente en valuta e.d.
- Kredietrisico: het risico dat een debiteur niet of onvoldoende aan haar rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen.
- Operationeel risico: risico's die verband houden met de uitvoering van het beleggingsbeleid en die tot onverwacht tegenvallende resultaten kunnen leiden.

De belangrijkste middelen om een dergelijk risicoprofiel in samenhang met de hierboven geformuleerde rendementsdoelstelling te bewerkstelligen zijn:

- Spreiding van het vermogen over diverse beleggingscategorieën welke zo veel als mogelijk onafhankelijk van elkaar op variërende economische en marktomstandigheden reageren.
- Zorgvuldige beheersing van het risiconiveau binnen afzonderlijke beleggingscategorieën door het vermijden van overconcentratie en door geen extreme posities ten opzichte van marktgemiddelden in te nemen.
- Zorgvuldige monitoring van het geaggregeerde risico van de beleggingsportefeuille waaronder markt-, krediet-, liquiditeits-, rente-, en operationeel risico.
- Zorgvuldige selectie, monitoring en evaluatie van fondsen en andere uitvoeringsinstanties.
- Nadruk te leggen op behoud van het vermogen en stabiele groei en minder op kortere termijn vermogenswinsten.

De belangrijkste risicocategorieën zijn de volgende:

Marktrisico

Het fonds neemt bewust marktrisico omdat hier, naar verwachting, een risicopremie tegenover staat. Periodiek maar minimaal eens per 3 jaar wordt met behulp van een ALM-studie bepaald in welke mate het bestuur bereid is marktrisico te nemen in de beleggingsportefeuille.

Renterisico

Het fonds dekt het renterisico bewust nagenoeg geheel af door het afdekken van de kasstromen uit interest, aflossing van vastrentende waarden op de geprognosticeerde nominale uitkeringen en kosten. Voor zover dat per jaar niet mogelijk is het strategisch beleid een volledige duration match.

Kredietrisico

Het kredietrisico wordt beperkt door voor het overgrote deel (95%) te beleggen in een gespreide portefeuille van hoogwaardige debiteuren met minimaal een A-rating. Daarnaast heeft het fonds grenzen gesteld aan het belang per debiteur.

Valutarisico

Ter dekking van de in euro's luidende verplichtingen wordt in de matchingportefeuille alleen belegd in activa luidende in euro's. In incidentele gevallen van een aangegane verplichting in een andere valuta wordt ter afdekking belegd in activa in dezelfde valuta.

Voor de resterende rendementsportefeuille wordt het valutarisico bepaald door regionale opbouw van de MSCI ACWI.

Liquiditeitsrisico

Het fonds beheerst dit risico door de cashflow uit de activa zo veel mogelijk te matchen met de uitkeringsverplichtingen. Het overgrote deel (95%) van de activa zijn zeer liquide. Indien het fonds in minder liquide activa investeert, wordt bij de investeringsbeslissing de invloed op de liquiditeitspositie meegewogen.

7. Monitoring, evaluatie en bijstelling van beleggingsbeleid

Monitoring

De beleggingscommissie rapporteert het bestuur frequent over de samenstelling en performance van de beleggingsportefeuille door middel van de maandrapportage, en het jaarverslag. Daarnaast worden tijdens de bestuursvergaderingen het beleggingsresultaat, het beleggingsbeleid en de beleggingen besproken.

De beleggingsadviseur verstrekt maandelijks een (*look through*) rapportage van de beleggingsfondsen in de rendementsportefeuille en rapporteert tevens over hun performance en tracking error ten opzichte van de MSCI ACWI.

In de maandrapportage zijn behalve bovenstaand verder de volgende gegevens opgenomen:

- Creditratings van de vastrentende waarden
- Weging exposures t.o.v. normen en bandbreedtes
- Valuta exposure in de beleggingsportefeuille
- Ontwikkeling valutakoersen waarop exposure is
- Ontwikkeling benchmark MSCI ACWI
- Voorziening pensioenverplichting eigen risico
- Ontwikkeling rentetermijnstructuur
- Ontwikkeling 10-jaars rente Nederland
- Ontwikkeling feitelijke en beleidsdekkingsgraad
- Beleggingsresultaat t.o.v. gemiddeld resultaat over voortschrijdende periode van 5 jaar

Afhankelijk van de noodzakelijke bijdrage aan een goede resultaat- en risicobeoordeling zullen er aanvullende gegevens in de maandrapportage worden meegenomen.

Op kwartaalbasis wordt door de beleggingscommissie aan het bestuur gerapporteerd:

- Beleggingskwartaalstaten t.b.v. DNB
- VEV berekening
- Duration van de matchingportefeuille
- Duration voorziening pensioenverplichting eigen risico
- Evaluatie van een duration gap (i.e. renteafdekking < 95%).

Evaluatie beleggingsresultaat

Erkende dat het behaalde beleggingsresultaat kan afwijken van de in hoofdstuk 2 geformuleerde rendementsdoelstelling over een zekere meetperiode, wordt de basis voor een beoordeling van het beleggingsresultaat bepaald door de algemene trend en de mate van consistentie van het resultaat in vergelijking met dat van de in tabel 1 vermelde normportefeuille en met de daarvoor in aanmerking komende marktindices (customized benchmark). Primair wordt het beleggingsresultaat beoordeeld op basis van het gemiddelde resultaat over een voortschrijdende periode van 5 jaar en de afwijking t.o.v. gedefinieerde risicohouding.

De performance van de totale effectenportefeuille zal worden beoordeeld op basis van een weging van de benchmarks voor de matching- en de rendementsportefeuille. Op basis van de afgelopen jaren is de verdeling 50-60% matchingportefeuille en 40-50% rendementsportefeuille. Bij de evaluatie van het beleggingsresultaat wordt zeker meegenomen dat het strategisch beleggingsbeleid van het fonds primair gericht is op het voor 95%, met een bandbreedte van 5%, matchen van de uitkeringsstromen met de opbrengsten vanuit de portefeuille van vastrentende waarden.

Per 1 januari van ieder jaar zal op basis van de actuele situatie de weging van de benchmarks worden herijkt voor beoordeling van de performance van het komende jaar.

Voor de matchingportefeuille geldt als benchmark de "EFFAS index Nederlandse staatsleningen met een looptijd van 5 jaar of langer" en voor de rendementsportefeuille wordt de MSCI ACWI Euro gehanteerd.

Daarnaast wordt het beleggingsresultaat eveneens op maandelijkse periode beoordeeld middels de maandrapportage met hierboven beschreven gegevens.

Bijstelling beleid

Het beleggingsbeleid kan op voorstel van de beleggingscommissie en na goedkeuring door het bestuur worden bijgesteld indien de wens daartoe bestaat.

Een dergelijke bijstelling kan worden veroorzaakt door:

1. Een fundamentele verandering in de door het fonds gehanteerde statuten en/of reglementen en/of wijziging van de risicohouding;
2. Een belangrijke herziening van de verwachte lange termijn rendement- en/ of risicoeigenschappen van één of meer vermogenstitels, afhankelijk van economische, politieke en/ of institutionele factoren, resulterend in de wens van het bestuur om de normverdeling tussen vastrentende waarden en zakelijke waarden te wijzigen;
3. Tekortkomingen van dit beleid die openbaar worden bij de implementatie van het beleid of de aanpassing daarvan die door de beleggingsadviseur of actuarieel adviseur worden geconstateerd.

Aldus vastgesteld d.d. 15 december 2022

K.F. van Cappelle

H. Nieuwenhuijse