

Stichting Pensioenfonds Forbo

Verklaring inzake
beleggingsproces en -
beginselen
Bijlage F bij ABTN

Versiebeheer

Versie	Auteur	Datum	Revisie
V1.0	Bestuur SPF/TW	28 september 2015	Verwerking Investment beliefs, integriteitsbeleid, haalbaarheidstoets, risicohouding en wijziging premiebeleid
V2.0	Bestuur SPF	15 december 2016	Algehele revisie ABTN
V3.0	DU	20 januari 2017	Herijkte losse versie
V4.0	MB/TK	11 juli 2017	Herijking Investment Beliefs
V4.1	TK	19 december 2017	Aanvullig "illiquiditeit"
V5.0	BAC	20 september 2018 Vastgesteld op 18 december 2018	Aanvulling "beleggingsproces" en onderbouwing bandbreedtes

Inhoudsopgave

1	Verklaring inzake de beleggingsbeginselen	1
1.1	Inleiding	1
1.2	Doelstelling van het pensioenfonds en beleggingsbeleid	1
1.3	Organisatie en risicobeheerprocedures	2
1.4	Investmentbeliefs	4
1.5	Beleggingsbeginselen	7
1.5.1	Uitgangspunten	7
1.5.2	Strategisch beleggingsbeleid	7
1.6	Implementatie en uitvoering	11
1.6.1	Selectiecriteria	12
1.6.2	Selectieproces	12
1.6.3	Uitvoering	12
1.7	Monitoren	12
1.8	Evalueren	13

1 Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

1.1 Inleiding

Deze verklaring inzake de beleggingsbeginselen geeft beknopt de uitgangspunten weer van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Forbo. Deze uitgangspunten worden door het bestuur vastgesteld.

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

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

Deze verklaring is als bijlage bij de actuariële en bedrijfstechnische nota van pensioenfonds Forbo opgenomen en wordt om de drie jaren herzien. Daarnaast wordt de verklaring onverwijld herzien als er tussentijds een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid optreedt.

Op verzoek van een belanghebbende bij pensioenfonds Forbo wordt de verklaring verstrekt.

1.2 Doelstelling van het pensioenfonds en beleggingsbeleid

Het pensioenfonds heeft ten doel, overeenkomstig de bepalingen van de statuten en het op grond daarvan van kracht zijnde pensioenreglement, de deelnemers en gewezen deelnemers, alsmede hun nagelaten betrekkingen of partner, te beschermen tegen de geldelijke gevolgen van ouderdom, arbeidsongeschiktheid en overlijden.

Pensioenfonds Forbo is als pensioenfonds onder andere verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Het pensioenfonds belegt vanuit de prudent person gedachte. Dit komt in grote mate overeen met dat wat De Nederlandsche Bank (DNB) "op solide wijze" beleggen noemt. Daarbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van de risico's.

In lijn hiermee is de doelstelling van het beleggingsbeleid: "het op lange termijn realiseren van een minimaal overrendement (1,5% 2018), door het bepalen van de strategische asset allocatie met een acceptabel risico rekening houdend met de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds".

Om de doelstelling te waarborgen wordt bij het bepalen van het strategische beleggingsbeleid rekening gehouden met het bepaalde bij en krachtens de PW, de verplichtingenstructuur en de financiering van Pensioenfonds Forbo.

Conform hetgeen hierover in de PW is vastgelegd, heeft Pensioenfonds Forbo haar risicohouding vastgesteld en vastgelegd. Bij het concretiseren van deze risicohouding heeft het bestuur van Pensioenfonds Forbo zich gebaseerd op de kenmerken van Pensioenfonds Forbo en heeft zij daarbij meerdere beleidsuitgangspunten gehanteerd, zoals de volatiliteit en de gewenste kans op realisatie van toeslagen, de gewenste kritische grens en volatiliteit ten aanzien van de dekkingsgraad, het maximaal acceptabele niveau van kortingen en de gewenste eigenschappen van het strategische beleggingsbeleid.

Binnen het kader dat wordt gevormd door de risicohouding, waarbij ook rekening wordt gehouden met de specifieke kenmerken van Pensioenfonds Forbo, is Pensioenfonds Forbo bereid om beleggingsrisico's te lopen om zodoende de doelstellingen te realiseren. Het risicoprofiel dat hieruit is afgeleid, is middels een Asset & Liability Management Studie (ALM-studie) vertaald in een Beleggingsplan.

1.3 Organisatie en risicobeheerprocedures

Taken en verantwoordelijkheden

Pensioenfonds Forbo is zich bewust van de rol die zij als pensioenbelegger vervult. Die rol dwingt haar tot grote zorgvuldigheid in haar handelen. Pensioenfonds Forbo is te allen tijde bereid verantwoording af te leggen over haar beleggingsgedrag en de gevolgen die dit heeft voor de belanghebbenden.

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid. Hieronder wordt verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische allocatie en bandbreedtes en de benchmarks.

De monitoring van de beleggingsperformance en de voorbereiding van het beleggingsbeleid is gedelegeerd aan de beleggingsadviescommissie. De commissie, bijgestaan door een externe adviseur, rapporteert aan het bestuur.

Het bestuur houdt nauwgezet toezicht op de uitbestede werkzaamheden en wel, op een zodanige wijze dat het de bedrijfsprocessen op een adequate wijze kan (blijven) beheersen.

Nevenactiviteiten

Pensioenfonds Forbo ontwikkelt activiteiten die haar in staat stellen haar kerntaken zo goed mogelijk uit te voeren. Voor zover die activiteiten niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds zal Pensioenfonds Forbo deze onderbrengen in een aparte rechtspersoon. Tussen Pensioenfonds Forbo en deze rechtspersoon zal geen sprake zijn van:

- financiële kruisstromen die de rechtspersoon tot niet marktconform concurrentievoordeel strekken;
- personele unies tussen het bestuur van Pensioenfonds Forbo enerzijds en het bestuur van de rechtspersoon anderzijds;
- toegang tot kennis en gegevensbestanden van Pensioenfonds Forbo, anders dan op voorwaarden die door wet- en regelgeving worden toegestaan;
- gebruik van de naam en het beeldmerk van Pensioenfonds Forbo door de rechtspersoon.

Op dit moment zijn door Pensioenfonds Forbo geen nevenactiviteiten ondergebracht in een aparte rechtspersoon.

Uitbesteding

Het bestuur heeft, onder behoud van zijn verantwoordelijkheden, de belegging van het vermogen van het pensioenfonds uitbesteed aan een vermogensbeheerder.

De selectie van derden vindt plaats aan de hand van enerzijds de eisen die ter zake door DNB worden gesteld en anderzijds door het bestuur van Pensioenfonds Forbo gehanteerde criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. De selectie van derden en de beoordeling van

hun prestaties vinden plaats op basis van objectieve criteria. De gemaakte afwegingen en de daarbij gehanteerde argumenten blijken uit een systematisch opgebouwd selectie- en evaluatiedossier.

Uitbesteding van vermogensbeheer vindt plaats op basis van een vermogensbeheerovereenkomst (FBO). Deze overeenkomst voldoet ten minste aan de door DNB daaraan te stellen eisen.

Gedurende de periode van uitbesteding draagt Pensioenfonds Forbo zorg voor de instandhouding en naleving van afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

Risicometing en -beheersing

Ten behoeve van de beleggingen wordt gebruik gemaakt van beleggingsfondsen en Pensioenfonds Forbo heeft in dat geval geen rechtstreekse invloed op het beleggingsbeleid binnen de beleggingsfondsen. De risicobeheersing binnen de beleggingsfondsen is vormgegeven door een aantal nauw omschreven randvoorwaarden. De vermogensbeheerder dient deze beperkingen te respecteren. Door middel van rapportages, opgesteld door de vermogensbeheerder, wordt de naleving van deze voorwaarden gecontroleerd door het bestuur en de beleggingsadviescommissie.

Rapportage

Iedere maand wordt de beleggingsadviescommissie via rapportages geïnformeerd over de ontwikkeling van en de resultaten uit belegd vermogen en tevens bespreekt de beleggingsadviescommissie ieder kwartaal met de vermogensbeheerder het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid. Het bestuur wordt hier eveneens over geïnformeerd.

Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt Pensioenfonds Forbo geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegde vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds.

Deskundigheid

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

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een professioneel beheer van beleggingen;
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

1.4 Investmentbeliefs

Het beleggingsproces

Het beleggingsproces vormt de randvoorwaarde van het beleggingsbeleid. Onder het beleggingsproces wordt verstaan het geheel van regels die toezien op de voorbereiding en de uitvoering van het beleggingsbeleid en het beheer van de beleggingen.

De Investment Beliefs

- 1) Wij beleggen om de doelstelling van Pensioenfonds Forbo te realiseren, de totale balans van het pensioenfonds is de basis van het beleggingsbeleid;

Bij de bepaling en vaststelling van het beleggingsbeleid, geldt de totale balans van Pensioenfonds Forbo als uitgangspunt. Dit beleid komt tot stand middels het proces Integraal Balansmanagement. Hierbij wordt het totaal strategisch beleid op alle gebieden in haar onderlinge samenhang ten opzichte van de verplichtingen, de indexatie-ambitie en de risicohouding beoordeeld.

- 2) Beleggingsrendement kan niet worden behaald zonder het nemen van risico;

Het nemen van weloverwogen beleggingsrisico bij de selectie van beleggingen is noodzakelijk voor het behalen van rendement. Niet ieder risico draagt bij tot een beter verwacht rendement, maar een hoger rendement kan niet zonder het nemen van beleggingsrisico. Tegenover elk extra genomen risico moet een extra verwacht rendement of afdekking van een mogelijk (valuta)risico staan, alsmede beheersing van het risico.

- 3) Passief beheer, binnen beleggingscategorieën, is de standaard benadering van beleggen;

Passief beheer is de standaard, tenzij actief beheer om economische redenen wenselijk is, of wanneer passief beheer niet mogelijk is. Op basis van verschillende aspecten kan er per product een beoordeling worden gemaakt. De toegevoegde waarde na kosten moet voldoende zijn om een keuze voor actief beheer te rechtvaardigen.

- 4) Rente-afdekking is een strategische keuze;

Rente-afdekking is afhankelijk van de positie van Pensioenfonds Forbo, de risicohouding, de wetgeving, de dekkingsgraad, maar zeker ook de rentestand en de rente ontwikkeling. Vooralsnog wordt daarbij gekeken vanuit het nominale kader.

- 5) Er bestaat een premie voor illiquiditeit en voor het beleggen op lange termijn;

Bij een normaal functionerende markteconomie zal het aangaan van langdurige illiquide beleggingsposties worden gecompenseerd. Gezien het lange-termijn karakter van het pensioenfonds kan Pensioenfonds Forbo deze producten in portefeuille hebben teneinde de compensatie te incasseren.

- 6) Diversificatie van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën en onderliggende producten kan beleggingsrisico's reduceren. Geen enkele beleggingscategorie met een achterliggende economische activiteit wordt op voorhand uitgesloten, tenzij deze in strijd is met andere investment beliefs;

Het toevoegen van beleggingscategorieën die een afwijkend risico/rendementsprofiel hebben ten opzichte van de bestaande beleggingen, leidt tot een verbetering van het totale risico/rendementsprofiel. Wel dient een beleggingscategorie een minimale omvang te hebben om niet teveel versnippering te krijgen en kostendekkend te zijn.

- 7) Er wordt alleen belegd in producten die voor het bestuur transparant, controleerbaar en begrijpelijk zijn;

Indien er een gebrek is aan transparantie, een product een te hoge mate van complexiteit bezit, niet controleerbaar is, of het risico van het product te ondoorzichtig is, wordt niet in dit product belegd. Het bestuur zal haar deskundigheid voldoende op peil houden om bruikbare beleggingsproducten te begrijpen en eigen te maken.

- 8) Derivaten kunnen een efficiënte manier zijn om posities in financiële markten in te nemen;

Met derivaten is het mogelijk om op een kostenefficiënte manier de gewenste strategische of tactische portefeuille te implementeren wanneer dit met andere producten niet mogelijk of zeer moeilijk is. Van belang hierbij is de transparantie en de begrijpelijkheid van de gebruikte producten. Het beleggen in derivaten is toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het beleggingsrisico (en risicoprofiel) of een doeltreffende portefeuillebeheer vergemakkelijken. Een bovenmatig risico m.b.t. een en dezelfde tegenpartij of andere derivatenverrichtingen moet worden vermeden.

- 9) In het kader van haar maatschappelijke verantwoordelijkheid streeft Pensioenfonds Forbo ernaar om maatschappelijk verantwoord te beleggen;

Pensioenfonds Forbo hecht grote waarde aan haar maatschappelijke verantwoordelijkheid. Daarnaast is Pensioenfonds Forbo van mening dat bedrijven die zich inzetten voor een beter milieu en de goede ontwikkeling van de maatschappij, op langere termijn een betere risico/rendementsverhouding zullen laten zien. Vanuit dit oogpunt wil Pensioenfonds Forbo alleen zaken doen met partijen die zich houden aan de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en daarmee ondertekenaar zijn van de 6 algemene principes van de UNPRI (UN Principles for Responsible Investment).

- 10) Gedurende de oriëntatieperiode van de toekomstrichting van het Pensioenfonds Forbo wordt er voor gekozen om de Illiquiditeit¹ niet uit te breiden;

Pensioenfonds Forbo is een middelgroot pensioenfonds dat zich oriënteert op haar toekomst in de ruimste zin van het woord en daarbij de ontwikkelingen omtrent pensioenfonds nauwlettend in de gaten houdt (o.a. de invoering van het nieuwe pensioenstelsel in 2020 of verder). Om adequaat te kunnen reageren op deze ontwikkelingen acht het pensioenfonds een grote mate van liquiditeit zinvol.

¹ Onder illiquiditeit wordt verstaan niet verhandelbaar binnen 12 maanden.

Toegepaste wegingsmethoden voor beleggingsrisico's

De beleggingen, het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's geschieden met inachtneming van de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Voor de generieke sturing van de risico's is de weging naar de beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille van groot belang. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere bandbreedtes, standaarddeviatie en tracking error methodieken. Voor kredietrisico's wordt gewerkt met credit ratings. Voor de beheersing van operationele risico's zijn meerdere maatregelen geïmplementeerd waaronder bevoegdhedenregeling en incidentenmanagement.

Waarderingsmethode

De beleggingen worden, zoveel mogelijk, gewaardeerd op marktwaarde. Van Onderhandse leningen is geen marktwaarde beschikbaar; daarom wordt een Netto Contante Waarde van de lening berekend, die is gebaseerd op de specifieke leningsvoorwaarden, de disconteringsvoet (AA swapcurve), een marktconforme credit spread en een vaste illiquiditeitspread.

Strategische allocatie

In het kader van een integrale benadering van de beleggingen en de verplichtingen wordt de invulling van het beleggingsbeleid gebaseerd op een Asset & Liability Management studie (ALM-studie). De ALM-studie geeft o.a. richting over de beleggingscategorieën en dient als zodanig als input voor het Beleggingsplan waarin wordt gestreefd naar een optimale beleggingsportefeuille. De ALM-studie wordt in beginsel eens in de drie jaren, doch zoveel vaker als het bestuur van Pensioenfonds Forbo dat wenselijk acht, dan wel wordt verlangd door de toezichthouder, uitgevoerd.

Op basis van de visie, Investment Beliefs, macro-economische ontwikkelingen en de financiële markten zal Pensioenfonds Forbo de strategische beleggingsmix vaststellen en het vermogen binnen de categorieën beheren binnen de gestelde bandbreedtes.

Het bestuur kan besluiten om de strategische allocatie aan te passen, waarbij vooral in onzekere financiële markten wordt beoogd het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille niet te vergroten en indien gewenst zelfs te verlagen.

Short-gaan

Het pensioenfonds voert een beleggingsbeleid waarbij short gaan van aandelen niet is toegestaan.

1.5 Beleggingsproces

Deze paragraaf beschrijft het proces rondom het beleggingsbeleid. Het beleggingsproces (of beleggingscyclus) geeft op hoofdlijnen de stappen weer die Stichting Pensioenfonds Forbo (SPF) periodiek doorloopt om achtereenvolgens de volgende punten vast te stellen:

1. De doelstellingen en beleidsuitgangspunten van het beleggingsbeleid.
2. De keuze voor het strategisch beleggingsbeleid,
3. De implementatie en uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid,
4. De monitoring van de voorgaande stappen op basis van rapportages en
5. De evaluatie en (waar nodig) bijsturing van het beleidskader en/of de uitvoering.

Het strategisch beleggingsbeleid van SPF is op hoofdlijnen gebaseerd op dit beleggingsproces. Het bestuur is eindverantwoordelijk voor vaststellen van het beleid en het proces en de beslissingen die daarin worden genomen.

De beleggingsadviescommissie (BAC) is belast met het naleven van het beleid ten aanzien van beleggingen en is verantwoordelijk voor het monitoren van, beoordelen van en adviseren over de beleggingsactiviteiten.

De fiduciair beheerder is primair verantwoordelijk voor de implementatie en uitvoering van het strategisch beleid en voorziet het fonds van advies omtrent het strategisch beleid.

Door heldere omschrijving van het beleggingsproces en de taken en verantwoordelijkheden beoogt het pensioenfonds een duidelijk en consistent proces te waarborgen.

1.5.1 Uitgangspunten

Het bestuur bepaalt de doelstelling van het beleggingsbeleid en stemt de risicohouding en risicobereidheid af met de sociale partners. De doelstelling en de risicohouding vormen het uitgangspunt bij de verdere inrichting van het strategisch beleggingsbeleid.

Daarnaast heeft het bestuur investment beliefs vastgesteld. De investment beliefs, ook wel beleggingsbeginselen, vormen daarmee de basis of de filosofie voor de inrichting van het vermogensbeheer, de verdeling van de beschikbare middelen over de verschillende beleggingscategorieën en beleggingsstijlen en het risicomangement.

Het bestuur stelt het beleggingsbeleid vast.

1.5.2 Strategisch beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid wordt driejaarlijks, of als het tussentijds noodzakelijk is, geanalyseerd. Belangrijk instrument hierbij is de ALM-studie. In een ALM-studie worden ontwikkelingen in de beleggingen en verplichtingen in hun onderlinge samenhang beoordeeld.

1.5.2.1 ALM-studie: strategisch beleid op hoofdlijnen

De ALM-studie heeft als doel om de strategische beleggingsmix op hoofdlijnen (de verhouding tussen de matching en return portefeuille) vast te stellen. Ook wordt hierbij vastgesteld wat het gewenste niveau van afdekking van het renterisico voor het

pensioenfonds is en wordt door middel van scenario-analyses de robuustheid van de beleggingsmix getoetst. De verdere invulling van het strategisch beleggingsbeleid vindt plaats in het verlengde van de ALM-studie.

Matching portefeuille

De matching portefeuille heeft als primair doel om het renterisico op de verplichtingen van het pensioenfonds te mitigeren. De matching portefeuille bevat verschillende beleggingscategorieën die passen binnen de matching doelstelling en bestaat daartoe uit minder risicovolle beleggingscategorieën.

Return portefeuille

De return portefeuille heeft als primair doel om overrendement te behalen ten opzichte van de verplichtingen en bestaat daartoe uit meer risicovolle beleggingscategorieën.

Clusters

De return portefeuille is vervolgens onderverdeeld in drie clusters van beleggingscategorieën: het aandelencluster, het hoogrentend-cluster en het vastgoedcluster. De weging van de clusters binnen het strategisch beleggingsbeleid op hoofdlijnen wordt vastgesteld in het verlengde van de ALM-studie.

Bandbreedtes

Het fondsbestuur stelt jaarlijks de zogenaamde normbandbreedtes rondom de strategische beleggingsbeleid vast in het beleggingsplan. Deze normbandbreedte is een "harde" bandbreedte, d.w.z. hiervan afwijken behoeft de goedkeuring van het bestuur en deze in is het beleggingsplan vastgesteld op 5%. De 5% bandbreedte voor de matching- en de returnportefeuille is bedoeld om marktbevingen die resulteren in veranderende gewichten tussen beiden portefeuilles op te kunnen vangen. Dit is een ervaringscijfer waarbij enerzijds niet te veel van de norm wordt afgeweken en anderzijds niet te veel transactiekosten worden gemaakt.

Binnen deze bandbreedte kennen we een z.g. signaleringsbandbreedte van 1%, rondom de actuele norm. Met de keuze voor de strategische beleggingsmix en de mate van renteafdekking heeft het bestuur het gewenste risicoprofiel van de beleggingen op hoofdlijnen vastgesteld. De bandbreedtes zorgen ervoor dat het gekozen risicoprofiel op het gewenste niveau wordt gehandhaafd c.q. beheerst, en tegelijkertijd zorgt dat de portefeuille efficiënt kan worden beheerd.

1.5.2.2 Uitgangspunten ALM-studie

Voordat een ALM studie wordt uitgevoerd, stelt het bestuur de aannames en uitgangspunten vast die worden gehanteerd in de prognoseberekningen en draagt het bestuur er zorg voor dat deze voldoen aan de relevante wetgeving.

De aannames en uitgangspunten hebben (o.a.) betrekking op economische verwachtingen. Het bestuur is zich bewust van de invloed van de economische uitgangspunten op de uitkomsten in de ALM-studie. Het bestuur hanteert daarom prudente verwachtingen en toetst de uitkomsten van de ALM-studie op robuustheid met betrekking tot deze aannames.

Het bestuur hanteert beoordelingscriteria voor de uitkomsten van de ALM-studie die expliciet gekoppeld zijn aan de doelstelling en risicohouding van SPF. Bij de afwegingen neemt het bestuur de belangen van verschillende deelnemers evenwichtig mee in de besluitvorming.

1.5.2.3 Evaluatie beleggingscategorieën

Voorafgaand aan de invulling van het strategische beleggingsbeleid op detailniveau stelt het bestuur vast welke beleggingscategorieën in beginsel geschikt zijn om in te beleggen. Naast de beoordeling van specifieke karakteristieken per beleggingscategorie (rendement, risico, diversificatie, liquiditeit, transparantie, kosten en maatschappelijk verantwoord beleggen) spelen de investment beliefs een belangrijke rol bij deze beoordeling. Deze criteria worden gehanteerd voor de evaluatie van de huidige beleggingscategorieën en voor de beoordeling van potentiële nieuwe categorieën.

De beoordeling wordt onafhankelijk van de vermogensbeheerders vormgegeven om te borgen dat er geen belangen van de vermogensbeheerder meewegen in de beoordeling. De eerste beoordeling heeft plaats gevonden op 13 november 2017 en wordt 3-jaarlijks herhaald.

1.5.2.4 Investment cases

Om de beoogde normportefeuille te kunnen implementeren en te beheersen, heeft het bestuur verdere voorwaarden en doelstellingen geformuleerd per beleggingscategorie in de vorm van investment cases. Voor de investment cases heeft het bestuur een generiek format vastgesteld. De investment cases vormen het uitgangspunt bij de verdere invulling en implementatie van het beheer van de verschillende beleggingscategorieën in het beleggingsplan en geven (op hoofdlijnen) aan wat het bestuur met de beleggingscategorie beoogt en wat daarbij de (risico)begrenzingsen zijn bij het beheer van de betreffende categorie.

De investment cases zijn een verdere uitwerking van de evaluatie beleggingscategorieën en vormen de kaderstelling van het pensioenfonds voor de implementatie door de fiduciar beheerder. Investment cases zijn specifiek van aard en bevatten een meer beleggingstechnische uitwerking op detailniveau.

Bij iedere categorie wordt een afweging gemaakt wat de benchmark is, of de mandaten discretionair dan wel in een fonds worden belegd, of er actief of passief beheer wordt toegepast, wat op hoofdlijnen richtlijnen, limieten en andere vereisten zijn bij de invulling. Tevens wordt vastgesteld op welke manier rekening wordt gehouden met het Maatschappelijk Verantwoord Beleggen beleid van het fonds.

1.5.2.5 Risicoafdekking

Om de gevolgen van het rente- en valutarisico te beperken, maakt het fonds gebruik van een rente- en valutaafdekking.

Renterisico

SPF dekt het renterisico op de verplichtingen (gedeeltelijk) af. In de ALM-studie stelt het bestuur de afdekking vast:

- *Rente-afdekkingspercentage*: het percentage van het renterisico op de verplichtingen dat op hoofdlijnen wordt afgedekt.
- *Keuze rentecurve*: de rentecurve die als basis dient voor de afdekking van het renterisico.

Binnen het strategisch kader van het Beleggingsplan geeft het fonds nadere invulling aan het rente-afdekkingsbeleid. Bij de invulling wordt rekening gehouden met de volgende onderdelen:

- *Instrumenten*: SPF dekt het renterisico af middels de beleggingen in de matching portefeuille. Het bestuur stelt vast welke beleggingen en derivaten zijn toegestaan in de matching portefeuille
- *Curverisico*: SPF heeft beleid vastgesteld met betrekking tot de renteafdekking (incl. bandbreedtes). Het toestaan van afwijkingen binnen bandbreedtes is enkel omwille van efficiënt portefeuillebeheer en beperking van (transactie)kosten en is niet bedoeld om tactische keuzes te maken, volgens bestuursbesluit 17 juli 2018.

Valutarisico

SPF dekt het risico op vreemde valuta (gedeeltelijk) af. SPF heeft hiertoe beleid opgesteld dat ingaat op de volgende elementen:

- *Valuta-afdekkingspercentage*: de mate van valuta-afdekking en de af te dekken valuta wordt vastgesteld in het kader van het jaarlijkse beleggingsplan.
- *Instrumenten*: het fonds stelt vast welke instrumenten zijn toegestaan om het valutarisico af te dekken.
- *Bandbreedtes*: het fonds heeft in het Beleggingsplan bandbreedtes benoemd waarbinnen de valuta-afdekking (beperkt) kan afwijken van de beoogde normafdekking. Deze bandbreedte is gesteld op 5%. Het toestaan van afwijkingen binnen bandbreedtes is enkel omwille van efficiënt portefeuillebeheer en beperking van (transactie)kosten en is niet bedoeld om tactische keuzes te maken. Het normpercentage zelf wordt periodiek in een ALM-studie of beleggingsplan-analyse vastgesteld door het bestuur.

1.5.2.6 Beleggingsplan

Jaarlijks wordt een beleggingsplan opgesteld waarin de te voeren normportefeuille en het operationele beleggingsbeleid voor het komende jaar nader wordt geconcretiseerd binnen de strategische kaders en risicogrenzen van het voornoemde lange termijn strategisch beleggingsbeleid.

Normportefeuille

Bij de invulling spelen zowel kwantitatieve argumenten (rendement versus risico) als kwalitatieve argumenten een rol. Het resultaat van deze analyse is de vaststelling van de normportefeuille: de wegingen per beleggingscategorie. Dit wordt vastgelegd in het jaarlijks beleggingsplan.

Op basis van onder meer macro economische vooruitzichten en de daarmee samenhangende risico- en rendementsverwachtingen worden de verschillende beleggingsmarkten, maar ook de relatieve aantrekkelijkheid van deze markten herbeoordeeld. Op basis hiervan wordt het strategisch beleid verder geconcretiseerd.

Bij het nader invullen van de strategische mix en het beoordelen van de aantrekkelijkheid en exacte weging van een beleggingscategorie laat het bestuur zich adviseren door de beleggingsadviescommissie en de fiduciair beheerder.

Dynamisch/Tactisch beleid

Het pensioenfonds maakt geen gebruik van dynamisch (of dynamisch-tactisch) beleid. De normportefeuille die wordt vastgesteld in het beleggingsplan door het bestuur vormt het uitgangspunt van het beheer van de portefeuille gedurende het jaar. SPF voert derhalve geen tactisch beleid uit, hetgeen betekent dat het pensioenfonds geen bewuste (tijdelijke) over- of onderwegingen ten opzichte van de strategische mix aanbrengt binnen de portefeuille. Over- of onderwegingen kunnen daarmee in principe alleen het resultaat zijn van bewegingen van markten, die middels herbalancering weer binnen de (grenzen van) de normportefeuille worden gebracht conform het beleid van het pensioenfonds.

Daarnaast geldt dat binnen beleggingsfondsen, waar gekozen is voor actief beheer, eventueel wel bewust kan worden afgeweken van de benchmarks, als gevolg van het actieve beleid dat binnen de fondsen wordt gevoerd, waarbij het actieve beleid een verwachte meerwaarde moet hebben voor het rendement.

Bandbreedtes

Het fonds heeft bandbreedtes vastgesteld voor de maximaal toegestane afwijking van de portefeuille ten opzichte van de beoogde norm. Het toestaan van afwijkingen binnen bandbreedtes is enkel omwille van efficiënt portefeuillebeheer en beperking van (transactie)kosten en is niet bedoeld om tactische keuzes te maken, zoals door het bestuur besloten op 26 juni 2018

1.5.2.7 Herbalancering

In de praktijk kan de beleggingsportefeuille door bijvoorbeeld marktbevingen gaan afwijken van de beoogde verdeling. Het bestuur heeft, middels het Beleggingsplan, per beleidsonderdeel bandbreedtes vastgesteld om de mogelijke afwijking tussen de portefeuille ten opzichte van de strategische norm per cluster te begrenzen.

In het geval dat de portefeuille buiten de bandbreedtes treedt, heeft het fonds op 17 juli 2018 beleid vastgelegd hoe gehandeld wordt. De fiduciair beheerder is verantwoordelijk voor de signalering van de afwijking en het opstellen van een voorstel voor herbalancering. De herbalancering van de rente- en valuta-afdekking alsmede het beheer van liquiditeiten vindt binnen de vastgestelde bandbreedtes 'automatisch' plaats.

Bij afwijkingen van de beleggingen ten opzichte van de normportefeuille stelt de fiduciair beheerder een voorstel op om de portefeuille weer binnen de bandbreedtes te brengen en legt dit voor aan het fonds. Het fonds besluit over de herbalancering van de beleggingsportefeuille. De normportefeuille geldt als uitgangspunt bij het opstellen van het voorstel voor herbalancering.

1.6 Implementatie en uitvoering

Wanneer is besloten in welke strategieën en beleggingscategorieën wordt belegd en tevens aan welke eisen een fonds of manager die het beheer gaat uitvoeren moet voldoen, wordt het selectieproces opgestart.

Het selecteren, monitoren en evalueren van managers en beleggingsfondsen maakt onderdeel uit van het beleggingsproces van SPF. Het proces van aan- en verkopen van beleggingsproducten wordt grotendeels uitbesteed aan de fiduciair beheerder. Over de

besluitvorming van het aanstellen en ontslaan van managers vindt overleg plaats tussen fiduciair beheerder en het bestuur.

1.6.1 Selectiecriteria

Zowel de selectie als het reguliere beheer dient plaats te vinden op een integrale wijze. Dat wil zeggen dat specifieke elementen worden gebruikt voor de overall beoordeling(score). Deze elementen zijn hieronder weergegeven:

- Organisatie van de vermogensbeheerders;
- Team & Mensen;
- Risico & Rendement;
- ESG factoren.

Het fonds heeft een nadere uitwerking van de selectiecriteria vastgelegd in de investment case.

1.6.2 Selectieproces

Het selectieproces start met het in kaart brengen van het investeerbare universum (long list en vervolgens een short list) voor de due diligence fase. In de due diligence fase wordt op alle elementen uit de eerder beschreven beoordelingsmethodiek onderzoek uitgevoerd. Naast een investment due diligence wordt ook een non-investment due diligence uitgevoerd, d.w.z. op het gebied van juridische aspecten, fiscale aspecten, Risk & Compliance aspecten (operationele due diligence inclusief een know-your-relations check). De afdelingen van de fiduciair beheerder die betrokken zijn bij de non investment due diligence opereren onafhankelijk van de afdeling welke de investment due diligence uitvoert. Voor intern beheer (bij de fiduciair beheerder) wordt geen operationele due diligence uitgevoerd, maar wordt geleund op het proces en control raamwerk van de fiduciair beheerder zelf.

1.6.3 Uitvoering

De operationele uitvoering van het vermogensbeheer is door het fonds uitbesteed aan verschillende externe vermogensbeheerders. Het fonds voert zelf geen operationele vermogensbeheeractiviteiten uit.

1.7 Monitoren

De voorgaande stappen in het beleggingsproces worden door SPF periodiek gemonitord.

Het pensioenfonds monitort de beleggingen aan de hand van de rapportages van de fiduciair beheerder en de vermogensbeheerders. De fiduciair beheerder levert zowel maandrapportages als kwartaalrapportages die in de beleggingsadviescommissie en het bestuur worden besproken.

De fiduciair beheerder en de onderliggende vermogensbeheerders monitoren op dagbasis de uitvoering van het beleggingsbeleid.

1.8 Evalueren

Het fonds evalueert periodiek de uitgangspunten, het strategische beleggingsbeleid en de implementatie en uitvoering ervan.

Het doel van evaluatie is om antwoord te geven op de vraag of het huidige beleid en de uitvoering ervan realiseert wat van te voren is verwacht (terugkijkend).

Voor de evaluatie van het strategisch beleggingsbeleid hanteert het fonds een cyclus van drie jaar. De evaluatie van de uitvoering vindt jaarlijks plaats.

Uitgangspunten

Periodiek voorafgaand aan de ALM-studie evalueert het bestuur de investment beliefs.

Strategisch beleid

Het strategische beleggingsbeleid wordt in beginsel op basis van een cyclus van drie jaar, of als het tussentijds noodzakelijk is, geanalyseerd, door middel van bijvoorbeeld een ALM-studie.

Daarnaast evalueert het bestuur, 3-jaarlijks, de beleggingscategorieën en stelt vast welke categorieën eventueel dienen te worden toegevoegd of verwijderd uit de lijst met passende categorieën.

Het fonds evalueert daarbij ook de belangrijkste strategische keuzes die door het bestuur zijn gemaakt bij de invulling van het strategisch beleid en zijn vastgelegd in de investment cases. Tevens wordt, 3-jaarlijks, het strategisch beleid met betrekking tot rente- en valutarisico's geëvalueerd. Jaarlijks evalueert het bestuur het beleggingsplan.

Implementatie en uitvoering

Continu, maar in elk geval eens per jaar wordt de implementatie en de uitvoering van het beleggingsbeleid geëvalueerd.

De evaluatie van een externe vermogensbeheerders is een continu proces. Het is de resultante van het monitoring proces dat gedurende het jaar plaatsvindt. Naast de continue evaluatie die voortvloeit uit de monitoring zal het bestuur jaarlijks een evaluatie uitvoeren. In de rapportage van de fiduciair wordt van elke vermogensbeheerder een korte review gegeven met daarin risico- en rendementskenmerken en ontwikkelingen die bij de manager hebben plaatsgevonden.

De investment case zoals door het pensioenfonds is opgesteld vormt de basis voor de evaluatie van de invulling van de beleggingscategorie. Het bestuur zal daarbij tevens de prestaties van beheerders afzetten tegen andere beheerders ('peers').

Indien er, volgend uit de jaarlijkse evaluatie, aanleiding toe is zal in overleg met de vermogensbeheerder de uitbesteding aan externe managers worden besproken.

De fiduciair beheerder is belast met de implementatie en het beheer van de portefeuille op totaalniveau. In beginsel zal het bestuur eenmaal per drie jaar het fiduciair beheer evalueren.

Planning

Ten behoeve van de planning van de evaluaties zal het fonds een 'evaluatiekalender' vaststellen. Deze kalender dient als leidraad bij het opstellen van de jaarlijkse planning voor evaluaties door de beleggingsadviescommissie en het bestuur.

Proces van beleid naar uitvoering					
Onderdeel	Besluitvorming door	Vastgesteld in	Monitoren	Evalueren	
Uitgangspunten					
Doelstellingen en risicohouding	'Sociale partners'	2015 (nFTK)	VEV, HBT	-	
Investment beliefs	SPF	2017	-	2020	
Strategie					
ALM-studie	SPF	2017	Periodieke monitoring middels wereld/risicomonitor en analyses bij opstellen beleggingsplan	2020	
Evaluatie beleggings-categorieën	SPF	2017		2020	
Investment case	SPF	2018 e.v.		Periodieke monitoring middels wereld/risicomonitor en analyses bij opstellen beleggingsplan	2021 e.v.
<i>Benchmark</i>	SPF				
<i>Actief/passief</i>	SPF				
Renteafdekkings-beleid	SPF	2017			2018
Valutaafdekkings-beleid	SPF	2017			2018
Beleggingsplan	SPF	2017			2018
Implementatie en uitvoering					
Portefeuille	MN	2016	Kwartaal/maand rapportage		2019
Mandaten	MN / extern	divers	Productrapportage	2018	