

Bijlage: Verklaring inzake beleggingsbeginselen

1. Inleiding

Deze verklaring inzake de beleggingsbeginselen geeft de uitgangspunten weer van het beleggingsbeleid van Het nederlandse pensioenfonds. Deze uitgangspunten worden door het Bestuur van het pensioenfonds vastgesteld. Minimaal eens in de drie jaar wordt deze verklaring inzake de beleggingsbeginselen herzien. Indien tussentijds belangrijke wijzigingen optreden in het beleggingsbeleid, wordt de verklaring aangepast.

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 het pensioenfonds.

2. Doelstelling van het beleggingsbeleid

Het vermogensbeheer binnen Het nederlandse pensioenfonds heeft als doelstelling het nakomen van de aangegane pensioenverplichtingen tegen zo laag mogelijke, maar zoveel mogelijk stabiele premies.

Het pensioenfonds belegt vanuit de prudent person gedachte. Daarbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's.

Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en ambities waar te kunnen maken belegt het fonds de premies in aandelen, obligaties en andere beleggingsvormen waarover rendement wordt behaald.

Zulke beleggingen brengen echter ook het risico met zich mee dat de verwachte rendementen niet worden gehaald. Het fonds brengt de risico's daarom regelmatig in kaart met een zogenaamde Asset Liability Management-studie (ALM). In een ALM wordt berekend hoe de financiële positie van het fonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan het fonds de volgende inschattingen maken: Hoe groot is het risico dat het fonds niet aan haar verplichtingen kan voldoen? En welke ruimte is er nog voor de invulling van de ambities?

Ook het risicomanagement heeft een prominente rol binnen het financiële management van Het nederlandse pensioenfonds. Hierbij is het van belang om de risico's in het licht van de integrale balans te bekijken. De belangrijkste risico's zijn renterisico, valutarisico, het risico van aandelen en onroerend goed.

Spreiding is een van de belangrijkste instrumenten bij het beheersen van de beleggingsrisico's. Het pensioenfonds spreidt het vermogen over verschillende soorten beleggingen, zoals aandelen en obligaties. De beleggingsmix wordt daarbij optimaal afgestemd op de beleggingsdoelstellingen.

3. Organisatie en risicobeheerprocedures

3.1 Taken en verantwoordelijkheden

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

Het Bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid en laat zich hierbij adviseren door de fiduciair manager en de beleggingsadviescommissie.

Het Bestuur van het pensioenfonds heeft aan de fiduciair manager van het pensioenfonds het mandaat gegeven om het beleggingsbeleid uit te voeren, binnen de in het beleggingsplan vastgestelde doelstellingen en restricties. Het Bestuur blijft, zonder enige uitzondering, eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds inclusief het beleggingsproces.

Het pensioenfonds evalueert het beleggingsbeleid tenminste jaarlijks. Ieder jaar wordt het beleggingsplan op voorstel van de fiduciair manager, en na advies van de beleggingsadviescommissie van het pensioenfonds, geactualiseerd. Daarbij wordt rekening gehouden met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen en eventuele veranderingen in de situatie van het pensioenfonds. Het beleggingsplan dient als richtlijn voor het desbetreffende jaar. Ook bij ingrijpende ontwikkelingen tijdens het jaar zal het pensioenfonds de beleggingsrichtlijnen opnieuw bekijken en updaten.

3.2 Uitbesteding

De selectie van derden, zoals vermogensbeheerders en brokers, vindt ten eerste plaats aan de hand van de eisen die door de toezichthouder worden gesteld. Ten tweede vindt de selectie plaats aan de hand van de criteria van het Bestuur van het pensioenfonds. Deze criteria hangen samen met de beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, te behalen 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 service level agreement (SLA). Deze overeenkomst voldoet (ten minste) aan de door de toezichthouder daaraan te stellen eisen.

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

3.3 Rapportage

In opdracht van het Bestuur wordt de hele beleggingsportefeuille geadministreerd en geconsolideerd door de fiduciair manager. Deze stemt in dit kader ook af met externe partijen, zoals de bewaarbank(en). Het pensioenfonds waardeert haar bezittingen op dagbasis tegen actuele waarde, waarbij indien mogelijk de beurswaarde wordt gehanteerd.

Als beleggingen niet tegen actuele waarde kunnen worden gewaardeerd, bijvoorbeeld vanwege liquiditeit, worden deze beleggingen gewaardeerd tegen algemeen geaccepteerde waarderingsgrondslagen (aan de hand van toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen een bepaalde factor, waarbij rekening is gehouden met het risicoprofiel en de resterende looptijd).

De fiduciair manager rapporteert periodiek via de beleggingsadviescommissie van het pensioenfonds aan het Bestuur. In een zogenaamde Service Level Agreement staat aan welke eisen de rapportages moeten voldoen. Door de rapportages kunnen het Bestuur en de beleggingsadviescommissie voldoende toezicht houden en indien nodig bijsturen.

3.4 Kosten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds alleen redelijke en proportionele kosten in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds.

3.5 Deskundigheid

Het pensioenfonds 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 de beleggingen; en
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

3.6 Scheiding van belangen

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

3.7 Risicobeleid

Beleggingsrisico's beheersen is een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid. Het Pensioenfonds onderscheidt de volgende risico's:

- Renterisico: het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen, waardoor een lagere lange rente (ceterus paribus) tot een hogere contante waarde van de pensioenverplichtingen leidt. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen.
- Aandelen- en onroerend goed risico: dit is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico wordt een extra rendement gehaald dat het pensioenfonds gebruikt om aan haar doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt verkleind doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van aandelen en spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft, houdt de ALM-studie rekening.
- Inflatierisico: het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). In de ALM-studie is het indexatiebeleid van het pensioenfonds meegenomen.
- Tegenpartij-/kredietrisico: het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan haar verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen, wordt voornamelijk in effecten met een "investment grade" kredietwaardigheid belegd. Daarnaast worden transacties over meerdere aanbieders gespreid en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.
- Liquiditeitsrisico: het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de beleggingsportefeuille is ontworpen om, naar verwachting, te voldoen aan de liquiditeitsbehoefte van het pensioenfonds. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten. Ook zijn er eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.
- Valutarisico: het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het pensioenfonds beperkt. Het grootste gedeelte van de

beleggingsportefeuille worden namelijk belegd in Euro's genoteerde waarden. Voor de beleggingen in aandelen en vastrentende waarden die zijn genoteerd in andere valuta dan de Euro, wordt een beleid gevoerd ter vermindering van het valutarisico.

- Concentratierisico: door gebrekkige spreiding kan concentratierisico ontstaan waarbij verliezen optreden doordat een te grote gevoeligheid bestaat naar één regio, sector of marktpartij. Het pensioenfonds beheerst het concentratierisico zoveel mogelijk door in de portefeuilleconstructie de portefeuille naar voldoende beleggingscategorieën te spreiden en door limieten te stellen in beleggingsrichtlijnen. De concentraties worden periodiek weergegeven in de risicorapportage van de fiduciair beheerder. In de beleggingsadviescommissie wordt beoordeeld of de concentraties acceptabel zijn of moeten worden teruggebracht.
- Actief risico: met actief risico wordt bedoeld de mate waarin de daadwerkelijke performance van de beleggingen afwijkt van de benchmark van de portefeuille. Het nederlandse pensioenfonds belegt bij voorkeur op een verantwoorde wijze passief met selectieve afwijkingen van de index waardoor dit risico beheerst wordt.
- Operationele risico's: het pensioenfonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan haar dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels voor procuratie, functiescheiding, 'Chinese walls' enzovoort. Daarnaast wordt er gevraagd om ISAE-verklaringen aan de dienstverleners.

4. Beleggingsbeginselen

Een maximaal waardevast pensioen en de (nominale) verplichtingen zijn de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Hiervoor worden risico's geaccepteerd om rendement te behalen en de uitvoeringskosten beperkt te houden. De beleggingsbeginselen vormen de algemene overtuiging van het pensioenfonds ten aanzien van beleggen en de houding ten aanzien van de risico's.

Het pensioenfonds gebruikt de volgende beginselen bij haar beleggingsbeleid:

Langetermijnvisie

Gezien het lange-termijn karakter van de verplichtingen zal het pensioenfonds zich bij het formuleren van haar beleggingsstrategie primair richten op de lange termijn. De beleggingsstrategie kan worden beïnvloed door korte-termijn beperkingen en overwegingen.

Verantwoord passief

Het pensioenfonds gelooft dat een benchmark een belangrijk hulpmiddel is bij het construeren van een portefeuille, doch het klakkeloos volgen van een index vaak niet efficiënt is. Door het selectief afwijken van de index kunnen transactiekosten worden beperkt. Dit geldt in sterke mate voor vermogenscategorieën met een beperkte transparantie en liquiditeit. Tevens bestaan marktonevenwichtigheden waar het pensioenfonds als lange termijn belegger van kan profiteren. Per saldo resulteert dit in een performance waarbij de benchmark inclusief kosten beheerst en consistent wordt overtroffen.

Afweging rendement/risico

Risico-/rendementsprofielen van asset categorieën en individuele titels variëren over tijd. Op trends kan worden ingespeeld door tactisch beleid om extra rendement te halen of risico te verminderen. Het fonds monitort dit profiel via de rapportages en indien het risico-/rendementsprofiel naar het oordeel van het Bestuur niet meer past zal het Bestuur de allocatie heroverwegen. Diversificatie is een van de manieren om de effecten van de volatiliteit te mitigeren.

Voorzichtigheidsbeginsel

Het pensioenfonds hanteert het voorzichtigheidsbeginsel. Het vermogen wordt op zo'n manier belegd dat de veiligheid, kwaliteit en liquiditeit van de middelen voldoende zijn gewaarborgd.

Maatschappelijke verantwoordelijkheid

Het pensioenfonds hecht vanuit haar maatschappelijke verantwoordelijkheid aan maatschappelijk verantwoord beleggen. De consequenties daarvan zijn zichtbaar in de inrichting van de portefeuille.

Diversificatie

Diversificatie is belangrijk. Door een goede spreiding over de beleggingscategorieën, regio's, landen en beleggingsstijlen wordt een optimale verhouding tussen rendement en risico bepaald. Risico's die naar verwachting niet beloond worden, worden deels of geheel afgedekt.

Beheersing kosten

De kosten die samenhangen met het vermogensbeheer en beleggingstransacties moeten acceptabel zijn in relatie tot de geleverde prestatie, dit geldt voor (stapeling van) fees die betaald dienen te worden voor investeringen in beleggingsfondsen alsmede voor transactiekosten voor (onnodig veel) transacties in de portefeuille.

Gedegen processen

Bij de selectie van beleggingen spelen operationele aspecten, zoals kosten, transparantie, begrijpelijkheid en kennis van het beleggingsproduct en een transparant beleggingsproces, naast verwacht rendement en risicoprofiel, een belangrijke rol.

Illiquide beleggingen

Het pensioenfonds heeft een lange verplichtingenhorizon. Daardoor is het pensioenfonds in staat om een deel van het vermogen in illiquide assetcategorieën te beleggen, waarmee een extra vergoeding wordt ontvangen.

Derivaten

Derivaten zijn efficiënte hulpmiddelen bij hedging. Het gebruik van derivaten wordt beperkt tot het afdekken van risico's en het efficiënt kunnen beheren van de portefeuille.