



Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM

Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Amstelveen, december 2023

1. Inleiding

Deze verklaring inzake beleggingsbeginselen beschrijft in het kort de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Algemeen Pensioenfonds KLM aan de hand van de volgende onderwerpen:

- de doelstelling van het beleggingsbeleid;
- de investment beliefs van het pensioenfonds;
- de risicohouding van het pensioenfonds;
- het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds;
- de werkwijze van het pensioenfonds ten aanzien van het beleggingsbeleid.

2. Doelstelling beleggingsbeleid

De statutaire doelstelling van het Algemeen Pensioenfonds KLM is het verzekeren van ouderdoms-, nabestaanden- en invaliditeitspensioen voor het grondpersoneel van KLM. Het pensioenfonds heeft dit uitgewerkt in ambities zoals koopkrachtbehoud, acceptabele risico's, maatschappelijk verantwoord beleggen en aanvaardbare kosten.

Het hoofddoel van het beleggingsbeleid is het, binnen aanvaardbare risicogrenzen, leveren van een optimale bijdrage aan het doel van het pensioenfonds. Een en ander met:

- zo veel mogelijk koopkrachtbehoud;
- acceptabele risico's;
- maatschappelijk verantwoorde beleggingen;
- tegen aanvaardbare kosten;
- een evenwichtige afweging van de belangen van alle bij de pensioenregelingen betrokkenen.

Hieruit vloeit voort dat wordt gestreefd naar een optimaal rendement binnen een aanvaardbaar risicoprofiel met inachtneming van de bovenstaande ambities.

Het bestuur streeft naar een evenwichtige verhouding tussen het risico van onderdekking van het pensioenfonds en de door KLM af te dragen pensioenpremie, waarin begrepen de eigen bijdrage van de deelnemers. Daarnaast voert het pensioenfonds een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regelgeving. Artikel 13a van het besluit FTK schrijft voor: "Het pensioenfonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent-personregel". In het beleggingsplan wordt deze jaarlijkse toetsing opgenomen in de bijlage. De certificerend actuaris voert deze toets tevens uit.

3. Investment beliefs

De investment beliefs van het pensioenfonds vormen het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De investment beliefs zijn:

1. Beleggingsrisico wordt (op lange termijn) beloond
2. De strategische allocatie bepaalt grotendeels het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille
3. Diversificatie loont
4. Niet alle risico's worden beloond
5. Passief tenzij ...
6. Het pensioenfonds gelooft in een illiquiditeitspremie
7. Het pensioenfonds heeft invloed op de maatschappij en het milieu en vindt dat het de verantwoordelijkheid draagt om bij te dragen aan een duurzame, leefbare wereld
8. Risico-rendementsverhoudingen verbeteren door het toepassen van ESG-criteria in het beleggingsproces
9. Het verwachte nettorendement en risicoverbetering zijn belangrijker dan alleen de kosten van een beleggingskeuze
10. De bestuurlijke inrichting van het vermogensbeheer van het pensioenfonds dient aan te

sluiten bij de complexiteit van de beleggingsportefeuille

4. Risicohouding

Kwalitatieve risicohouding

Diverse belanghebbenden hebben eigen maar ook gedeelde voorkeuren met betrekking tot kortere- en langeretermijnrisico's. Alle belanghebbenden delen de langetermijn doelstelling van het pensioenfonds. Op de weg richting deze doelstelling hebben de premiebetalers (werkgever en werknemers) een voorkeur voor een stabiele (te betalen) pensioenpremie, passend bij de pensioenambitie. De deelnemers (actieven, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden) hebben een voorkeur voor een waardevast pensioen. Zij willen het korten op nominale rechten of pensioenopbouw zo veel mogelijk voorkomen. Onverhoopt gemiste opbouw of indexatie moet zo veel mogelijk worden ingehaald, waarbij gemiste indexatie in de uitkerings sfeer zonder terugwerkende kracht wordt hersteld.

Kwantitatieve risicohouding

Het pensioenfonds kent een lange- en een kortetermijn risicohouding. De risicohouding voor de lange termijn komt tot uitdrukking in de gedefinieerde grenzen voor de haalbaarheidstoets. De risicohouding voor de korte termijn komt tot uitdrukking in het vereist eigen vermogen (VEV) inclusief bandbreedte.

De bandbreedte is vastgesteld op **+/- 3,5%-punt** om het strategisch VEV(126,3% einde Q42023).

Op basis van het VEV einde Q4 2023 (126,3%) wordt de bandbreedte voor de beoogde allocatie als volgt onderbouwd:

Variant	VEV	Vershil
Strategische mix met 65% renteafdekking	26,26%	N.v.t.
5% meer VRW	24,43%	-/-1,85%
5% minder VRW	28,22%	+1,94%
Rente daalt naar 0%	24,52%	-/-1,76%
Rente stijgt naar 8%	24,71%	-/-1,55%

Daarbij geldt dat:

- In de inschatting van de impact op het VEV is de verandering van de renteafdekking op basis van de rentestafel meegenomen;
- De VEV-bandbreedte is gebaseerd op zowel 5% meer vastrentende waarden in de portefeuille en een daling van de rente naar 0%. De impact van beide scenario's op het VEV telt op tot -3,61% waarbij de bandbreedte wordt ingesteld op +/-3,5%.
- het onverhoopt over- of onderschrijden van de bandbreedte (VEV hoger of lager dan de bandbreedte) betekent dat het beleid niet meer binnen de vastgelegde kortetermijn risicohouding valt. Het pensioenfonds kan er op dat moment voor kiezen om het beleid aan te passen, om zo de overschrijding ongedaan te maken. Gebeurt dit niet, dan is afstemming met de arbeidsvoorwaardelijke partijen over de kortetermijn risicohouding wettelijk voorgeschreven.

Ter onderbouwing van het VEV heeft het pensioenfonds begrenzings vastgesteld op vier ALM-uitgangspunten, waar het strategisch beleid aan moet voldoen. De begrenzing van deze uitgangspunten is gebaseerd op de door het bestuur gekozen shortlist beleggingsvarianten, waarbij in de marktverwachtingen- en mean reversion economische scenarioset gekozen is voor de strengste uitkomst. Deze wordt getoond in onderstaande tabel.

ALM-beleidsuitgangspunten

	Grens	KTRH*
Horizon	jaar 1-5	jaar 1-5
Korting		
Kans op korting	8,9%	<10%
Mate van korting	0,8%	<1,0%
Horizon	in jaar 5	in jaar 5
Resultaat ambitie		
Pensioenresultaat niet-actieven** t.o.v. prijs (mediaan)	90,0%	≥90%
Pensioenresultaat niet-actieven t.o.v. prijs (5% percentiel)	83,0%	≥83%

* ALM-beleidsuitgangspunten ter onderbouwing van de kortetermijn risicohouding

** Niet-actieven bestaan hier uit gepensioneerden en slapers. Voor de twee groepen geldt hetzelfde indexatiebeleid. Het pensioenresultaat start in de berekening bovendien in beide gevallen op 100%. Onderscheid tussen de twee groepen kan dus niet gemaakt worden in ALM-context.

Van links naar rechts in de tabel worden de grenzen van deze uitkomsten en de kortetermijnrisicohouding weergegeven. Voor risicomaatstaven (korting en 5e percentiel pensioenresultaat) gaat het pensioenfonds bij het vaststellen van de grenzen uit van de meest risicovolle beleggingsvariant, voor de rendementsmaatstaf (mediaan pensioenresultaat) wordt uitgegaan van de meest defensieve beleggingsvariant.

De grenzen worden als volgt toegepast:

- De grenzen passen bij de ambitie van het pensioenfonds in zowel het gemiddelde scenario als in de slechtweersscenario's.
- In de toekomst wordt bij beleggingsbeslissingen bepaald of deze passen binnen de risicohouding (of de grenzen worden geraakt).
- Aanpassing van economische en actuariële veronderstellingen kan leiden tot het toetsen en herijken van de grenzen.
- de VEV-bandbreedte valt binnen het risicoprofiel van de ALM-beleidsuitgangspunten (als onderbouwing van de kortetermijn risicohouding).

Medio 2022 is het pensioenfonds buiten de vastgelegde kortetermijn risicohouding gekomen. Het pensioenfonds heeft de arbeidsvoorwaardelijke partijen hierover geïnformeerd en aangegeven om bij de in 2023 geplande ALM-studie ook de kortetermijn risicohouding te herijken.

Voor de lange termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haal- baarheidstoets. Het schenden van deze grenzen bij uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets is niet toegestaan. Bij de haalbaarheidstoets, gebaseerd op de financiële situatie van het fonds per 1 januari 2023, zijn deze ondergrenzen niet geschonden:

- mediaan scenario: pensioenresultaat 92%;
- relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in slecht weer scenario: 35%;

Vanwege de onzekerheid over de toekomstige uitkomst van de haalbaarheidstoets is een onverhoopte schending van deze grenzen geen aanleiding tot automatische aanpassing van beleid, maar aanleiding voor herijking van het gevoerde beleid en dialoog daarover met de arbeidsvoorwaardelijke tafel en het verantwoordingsorgaan. Jaarlijks vindt toetsing van deze grenzen plaats.

Netto pensioenregeling

Voor de netto pensioenregeling komt de risicohouding tijdens de opbouwfase tot uitdrukking in een door het bestuur vastgestelde maximaal aanvaardbare afwijking van het pensioen in een pessimistisch scenario (5 procent percentiel) ten opzichte van het verwachte pensioen in een verwacht scenario (mediaan). In de opbouwfase gaat het hierbij om het verwachte pensioen op pensioendatum. De risicohouding is daarbij getoetst op basis van de regeling tot vaststelling van de rekenmethodieken voor weergave van het ouderdomspensioen in scenario's (URM) en de uniforme set die DNB beschikbaar stelt. Deze ondergrenzen worden weergegeven in onderstaande tabel:

duur tot pensioendatum	vast	variabel
------------------------	------	----------

0-5 jaar	17,0%	29,0%
5-10 jaar	28,0%	38,0%
10-15 jaar	38,0%	43,0%
15-20 jaar	43,0%	50,0%
20-30 jaar	51,0%	57,0%

¹ Betreft het pensioenresultaat op fondsniveau. Hiertoe worden pensioenresultaten van geboortegaargroepen gewogen opgeteld.

5. Strategisch beleggingsbeleid

In dit hoofdstuk wordt een korte samenvatting gegeven van het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Het volledige strategische beleggingsbeleid, inclusief de overwegingen bij het tot stand komen van het beleid, is beschreven in het fondsdocument Beleggingsbeleid.

5.1 Strategische mix

Het pensioenfonds hanteert de volgende strategische normgewichten voor de hoofdcategorieën:

Tabel 1: verdeling hoofdcategorieën

	Strategisch gewicht
Vastrentende waarden	50%
Aandelen	35%
Vastgoed	15%

5.2 Vastrentende waarden

De vastrentende waarden-portefeuille vormt 50% van de strategische mix. Deze portefeuille heeft twee hoofddoelstellingen: nominale zekerheid en koopkrachtbehoud. Daarom is de portefeuille vastrentende waarden opgedeeld in twee subportefeuilles: de matchingportefeuille en de rendementsportefeuille.

De matchingportefeuille heeft als doelstelling om de nominale verplichtingen op rentegebied efficiënt af te dekken. Deze portefeuille levert de veiligste kasstromen en is het meest rentegevoelig, en wordt daarom gebruikt om de rentegevoeligheid aan te sturen. De matchingportefeuille bestaat uit staatsobligaties, SSA green bonds, Nederlandse Woninghypotheek, investment grade bedrijfsobligaties en renteswaps (en geldmarktfondsen in geval van central clearing).

De allocatie naar investment grade groene bedrijfsobligaties is nog niet ingevuld. Voor zolang hierin nog niet is belegd, wordt de allocatie geparkeerd in wereldwijde bedrijfsobligaties.

De rendementsportefeuille heeft als doelstelling om een optimaal rendement te behalen om pensioenen in de toekomst te verhogen of de koopkracht ervan te behouden. De rendementsportefeuille bestaat uit onderstaande componenten, die elk afzonderlijk passende karakteristieken hebben en gezamenlijk leiden tot een evenwichtige portefeuille met voldoende rendement.

De componenten zijn:

- Wereldwijde high yield obligaties
- Wereldwijde leveraged loans
- EMD hard currency
- Private Debt met Impact

5.3 Aandelen

De aandelenportefeuille vormt 35% van de strategische mix.

Het verdienen van de aandelenrisicopremie draagt bij aan de doelstelling van het pensioenfonds van koopkrachtbehoud. De aandelenportefeuille bestaat uit vijf componenten:

- wereldwijd large & mid cap
- wereldwijd small cap
- wereldwijd low vol
- opkomende markten
- private equity

Voor de private equity-portefeuille volgt het pensioenfonds een commitmentstrategie, waarbij sprake is van een 'overcommitment', bedoeld om kapitaal opvragingen en kapitaaluitkeringen in evenwicht te houden. Hierbij geldt dat de som van het gealloceerde kapitaal en gecommiteerde (maar nog niet opgevraagde) kapitaal maximaal 20% van de aandelenportefeuille mag bedragen.

5.4 Vastgoed

De vastgoedportefeuille vormt 15% van de strategische mix. Deze portefeuille heeft koopkrachtbehoud als hoofddoelstelling. De vastgoedportefeuille bestaat uit privaat vastgoed (66,7%) met een onderverdeling naar Europa, Noord-Amerika en Azië-Pacific, privaat infrastructuur (13,3%) en publiek vastgoed (20%) in een wereldwijd mandaat.

De allocatie naar private infrastructuur is in ontwikkeling en zal worden ingevuld aan de hand van de investment case private infrastructuur. Voor zover nog niet volledig belegd, worden de gelden die bedoeld zijn voor privaat vastgoed en private infrastructuur, tijdelijk geparkeerd in publiek vastgoed.

5.5 Rente-afdekkingsbeleid

Het pensioenfonds dekt een deel van het renterisico af met een dynamisch renteafdekkingsbeleid. De mate waarin is afhankelijk van de hoogte van de twintigjaars swaprente. Het pensioenfonds beheerst het curverisico door gebruik te maken van verschillende looptijdblokken. Bij de invulling van de matchingportefeuille wordt rekening gehouden met vier looptijdblokken van tien jaar en een laatste looptijdblok voor de langste kasstromen. De rentegevoeligheid van de kasstromen van de matchingportefeuille wordt in deze verschillende looptijdblokken afgestemd op de rentegevoeligheid van de verplichtingen.

5.6 Valuta-afdekkingsbeleid

Het pensioenfonds dekt een deel van het valutarisico af. De mate van afdekking is afhankelijk van de beleggingscategorie, de hoogte van de beleidsdekkingsgraad en de 12-maands EUR/USD carry.

5.7 Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)beleid

MVB-visie

Het Algemeen Pensioenfonds KLM hanteert een beleggingsbeleid dat aansluit bij de doelstelling van het pensioenfonds, namelijk het verzekeren van ouderdoms-, nabestaanden- en invaliditeitspensioen voor het grondpersoneel van KLM. Het pensioenfonds vindt een leefbare wereld evenzeer belangrijk. Het pensioenfonds vult dit in door bij te dragen aan verantwoorde lange termijn waardecreatie. Dit betekent dat maatschappelijk verantwoord beleggen in belangrijke mate moet zijn geïntegreerd in beleggingsprocessen en beleggingsbeslissingen.

De MVB-visie van het fonds komt terug op verschillende plekken in de investment beliefs:

7. Het pensioenfonds heeft invloed op de maatschappij en het milieu en vindt dat het de verantwoordelijkheid draagt om bij te dragen aan een duurzame, leefbare wereld
8. Risico-rendementsverhoudingen verbeteren door het toepassen van ESG-criteria in het beleggingsproces

Leidende principes

Het pensioenfonds hanteert de volgende standaarden, principes en guidelines:

- UN Global Compact
- UN Principles for Responsible Investment (PRI)
- UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP)
- OECD Guidelines for Multinational Enterprises (OESO-richtlijnen)
- International Corporate Governance Network (ICGN) Global Stewardship Principles en Global Governance Principles
- Lokale best-practices richtlijnen en codes zoals de Nederlandse Stewardship Code
- Impact op UN Sustainable Development Goals (SDG's) wordt meegewogen waar mogelijk.

Thema's

Het pensioenfonds gebruikt de Sustainable Development Goals (SDG's) om ESG-risico's (environmental, social and governance) te signaleren en kansen te benutten. Het pensioenfonds hecht extra belang aan de volgende thema's:

- Klimaat en energie (SDG 13 en 7)
- Waardig werk en economische groei (SDG 8)
- Verantwoorde consumptie en productie (SDG 12)
- Industrialisatie, innovatie en infrastructuur (SDG 9)

Daarbij streeft het pensioenfonds naar een concrete invulling van het betrokkenheidsbeleid op deze thema's.

Het pensioenfonds heeft het thema klimaat als speerpunt benoemd, vanuit de overtuiging dat klimaatrisico's van belang zijn voor beheersing van het risico-rendementsprofiel van de portefeuille. Daarnaast zijn impact maken en reputatiemanagement in dit kader belangrijk.

Vanuit deze argumentatie hecht het pensioenfonds er belang aan om bij de doelstellingen van Parijs aan te sluiten. Daarom heeft het pensioenfonds de volgende klimaatambitie en -doelstelling vastgesteld:

- Onze klimaatambitie is een CO₂-neutrale beleggingsportefeuille in 2050.
- Onze klimaatdoelstelling is het verminderen van de CO₂-uitstoot van de gehele beleggingsportefeuille conform de doelstelling van de EU Climate Transition Benchmark (scope 1, 2 en op termijn ook scope 3) ten opzichte van ultimo 2019.

In de beleidsuitvoering wil het pensioenfonds liever extra CO₂-reducties realiseren, dan extra restricties met betrekking tot andere ESG-thema's toevoegen. Diversificatie is belangrijk en er worden op voorhand geen sectoren uitgesloten⁵ zodat het pensioenfonds juist bedrijven in CO₂-intensievere sectoren kan stimuleren om te verduurzamen, zolang deze wel verbetering laten zien. De volgorde van maatregelen die het pensioenfonds hanteert is als volgt:

1. uitsluitingsbeleid
2. CO₂-reductie door over/onderwegingen
3. verbetering SDG-scores door positieve selectie en betrokken aandeelhouderschap
4. verbetering ESG-ratings door betrokken aandeelhouderschap

Naar aanleiding van nieuwe inzichten kunnen de klimaat- en ESG-ambitie en -doelstellingen in de toekomst worden aangepast.

Betrokken aandeelhouderschap

Het pensioenfonds is direct of indirect aandeelhouder van ca. 3.500 bedrijven wereldwijd. Als mede-eigenaar heeft het fonds invloed op het handelen van deze bedrijven. Het pensioenfonds geeft invulling aan betrokken aandeelhouderschap door:

- te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen;
- de dialoog aan te gaan met bedrijven (engagement);
- transparant te zijn over beleggingen en betrokkenheidsactiviteiten; en
- toe te treden tot samenwerkingsverbanden zoals de PRI en het IMVB-convenant.

De leidende principes en thema's vormen de basis voor het stem- en engagementbeleid.

Het pensioenfonds voert de hiervoor genoemde activiteiten niet uit met betrekking tot Air France KLM en dochterondernemingen, om de schijn van belangenverstrengeling te voorkomen.

Uitsluitingen

Het pensioenfonds hanteert het volgende uitsluitingsbeleid:

1. Uitsluiten van beleggingen in bedrijven, die:
 - a. Herhaaldelijk en in ernstige mate de principes van de UN Global Compact⁶ schenden
 - b. Betrokken zijn bij de productie van en/of handel in producten die bij normaal gebruik leiden tot overlijden of persoonlijke schade – ook bij anderen, én die geen enkele bereidheid hebben (getoond) om dit bespreekbaar te maken ('it kills and harms and engagement has proven to be ineffective'), zoals tabak
 - c. Betrokken zijn bij controversiële wapens. Hierbij zijn producenten van nucleaire wapens uitgezonderd indien die gevestigd zijn in een land waarbij dit geoorloofd is conform het non-proliferatieverdrag.
Het uitsluiten van beleggingen in bedrijven geldt voor zowel de aandelen als de obligaties van deze ondernemingen.
2. Uitsluiten van beleggingen in staatsleningen van overheden, die herhaaldelijk en in ernstige mate verantwoordelijk zijn voor (het toelaten van) schendingen van mensenrechten (inclusief arbeidsrechten), aantasting van het milieu en/of corruptieve handelingen. Dit wordt ingevuld door overheden uit te sluiten die gesanctioneerd zijn door de VN en/of EU. Het uitsluiten betreft leningen van centrale én lokale overheden.
3. Het uitsluiten van landen is gebaseerd op de toepassing van de classificatie 'Not Free' uit de Freedom House Index en de minimale scores van de Global Rights Index en de Corruption Perception Index.
4. Staatsbedrijven in uitgesloten landen worden ook uitgesloten (op basis van zogeheten 'best effort')
5. Het uitsluiten van bedrijven na onsuccesvolle engagement

⁵ Met uitzondering van de sectoren tabak en controversiële wapens.

Beleggingsstrategie

ESG is geïntegreerd in de beleggingsstrategie:

- een ESG-vragenlijst wordt gebruikt voor de selectie van externe vermogensbeheerders;
- externe vermogensbeheerders (beheer liquide beleggingen) moeten ondertekenaar zijn van de PRI;
- externe vermogensbeheerders moeten de uitsluitingslijsten van het fonds overnemen en hanteren; en
- het fonds hecht veel waarde aan open communicatie en duidelijke rapportage en ziet dit als onderdeel van het bereiken van de langetermijn doelstellingen.

ESG due diligence

Het pensioenfonds onderschrijft de ESG due diligence stappen conform het OESO-richtsnoer⁷:

- identificeer en analyseer (potentiële) negatieve impact van ondernemingen in de portefeuille op samenleving en milieu;
- voorkom en verminder (potentiële) negatieve impact gebruikmakend van invloed;
- monitor de implementatie en resultaten;
- communiceer over de aanpak en resultaten;
- wanneer ondernemingen in de beleggingsportefeuille negatieve impact veroorzaken gebruiken wij onze invloed en die van de externe managers om deze impact te voorkomen en/of te mitigeren en herstel en/of verhaal van geleden schade mogelijk te maken. Dit doen wij onder andere via engagement en door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen; en
- bij het verkopen van een beleggingspositie die is geprioriteerd vanwege de negatieve impact wordt ook rekening gehouden met de mogelijke nadelige gevolgen voor kansarme groepen.

⁶ UN Global Compact Principles

Human Rights

Principle 1: Businesses should support and respect the protection of internationally proclaimed human rights; and
Principle 2: make sure that they are not complicit in human rights abuses.

Labour

Principle 3: Businesses should uphold the freedom of association and the effective recognition of the right to collective bargaining;

Principle 4: the elimination of all forms of forced and compulsory labour;

Principle 5: the effective abolition of child labour; and

Principle 6: the elimination of discrimination in respect of employment and occupation.

Environment

Principle 7: Businesses should support a precautionary approach to environmental challenges;

Principle 8: undertake initiatives to promote greater environmental responsibility; and

Principle 9: encourage the development and diffusion of environmentally friendly technologies.

Anti-Corruption

Principle 10: Businesses should work against corruption in all its forms, including extortion and bribery.

⁷ De ESG-due diligence stappen zijn van toepassing onder de voorwaarden die beschreven staan in het IMVB-convenant.

5.8 Liquiditeit

Het pensioenfonds alloceert minimaal 40% van het vermogen naar liquide beleggingen. Dit zijn beleggingen met een hoge liquiditeit en/of beleggingen die onder normale omstandigheden binnen twee dagen verkocht kunnen worden. Daarnaast alloceert het pensioenfonds minimaal 55% van het vermogen naar beleggingen die binnen een maand verkocht kunnen worden. Door een minimale allocatie naar liquide beleggingen voorkomt het pensioenfonds dat het in een situatie komt waarin het als gevolg van te weinig liquide middelen niet aan zijn verplichtingen kan voldoen. Tenslotte alloceert het pensioenfonds maximaal 35% van het vermogen naar illiquide beleggingen.

5.9 Keuze actief/passief

Het pensioenfonds hanteert een set aan criteria om te bepalen of een categorie actief of passief ingevuld zou moeten worden. Daarnaast hanteert het pensioenfonds ook beperkingen op categorieniveau om het actief risico te beheersen.

6. Strategisch beleggingsbeleid nettoregeling

In het kader van de nettopensioenregeling belegt het fonds leeftijdsafhankelijk voor individuele deelnemers. Het fonds administreert de waarde van de beleggingen van elke deelnemer apart. Er wordt belegd volgens de lifecyclemethodiek. Dat wil zeggen dat naarmate de deelnemer dichterbij de pensioengerechtigde leeftijd komt het risico van de beleggingen wordt aangepast op het gewenste risico in de uitkeringsfase buiten het pensioenfonds. De deelnemer heeft de keuze om na pensionering buiten het pensioenfonds een vaste of variabele uitkering te krijgen.

6.1 Keuze variabel of vast nettopensioen voor de deelnemer

De individuele deelnemer heeft een wettelijk keuzerecht tussen vast en variabel. De deelnemer maakt tien jaar voor de pensioendatum een voorlopige keuze om het netto kapitaal bij pensionering aan te wenden voor een variabele uitkering dan wel voor een vaste uitkering.

- Indien een deelnemer ervoor kiest om voor te sorteren op een vaste uitkering, dan kiest deze voor een beleggingsmix die gericht is op de inkoop van de vaste uitkering buiten het pensioenfonds.
- Indien een deelnemer ervoor kiest om voor te sorteren op een variabele uitkering, dan kiest deze voor een beleggingsmix die gericht is op de inkoop van de variabele uitkering buiten het pensioenfonds.

Geeft de deelnemer tien jaar voor pensionering geen keuze door, dan geldt de vaste uitkering als default. De keuze voor een vaste of variabele uitkering kan op ieder moment worden gewijzigd. Uiterlijk twee maanden voor pensionering dient de deelnemer zijn definitieve keuze voor een vaste of variabele uitkering door te geven. Doet de deelnemer dit niet, dan wordt de laatst bekende keuze toegepast voor de inkoop.

Bij de keuze voor een vaste uitkering wordt in de tien jaar voor pensionering belegd in een combinatie van twee risicoarme matchingfondsen en een risicovoller mixfonds. De matchingfondsen zijn vooral bedoeld voor beperking van het inkooprisico op het moment van pensioneren, terwijl het mixfonds vooral gericht is op het behalen van rendement. Wanneer voor een variabele uitkering wordt gekozen, wordt in de tien jaar voor pensionering eveneens belegd in een combinatie van de matchingfondsen en het mixfonds. In dat geval wordt echter minder risico opgebouwd dan bij keuze voor een vaste uitkering.

De samenstelling van het mixfonds en de matchingfondsen is nader uitgewerkt in het “Beleggingsplan nettopensioenregeling”.

6.2 Valuta-afdekkingsbeleid

Het valutarisico wordt niet afgedekt binnen de beleggingen in de nettopensioenregeling. Behalve dat de externe vermogensbeheerders van de wereldwijde creditsportefeuille een euro-hedged benchmark hebben.

6.3 Rente-afdekkingsbeleid

Wanneer op pensioendatum een vaste uitkering aangekocht moet worden loopt een deelnemer renterisico. Het matching fonds belegt volledig in langlopende euro staatsobligaties. Dat betekent, dat in de tien jaar voorafgaand aan pensionering, wanneer de beleggingen naar de matchingportefeuille verschuiven, steeds meer van renterisico dat samenhangt met de aankoop van een vaste uitkering wordt afgebouwd.

Ook in de combinatie van de matchingfondsen en het mixfonds wordt voor een deel in langlopende staatsobligaties belegd. Dit omdat de bijbehorende impliciete verplichtingen een beperkt renterisico kennen.

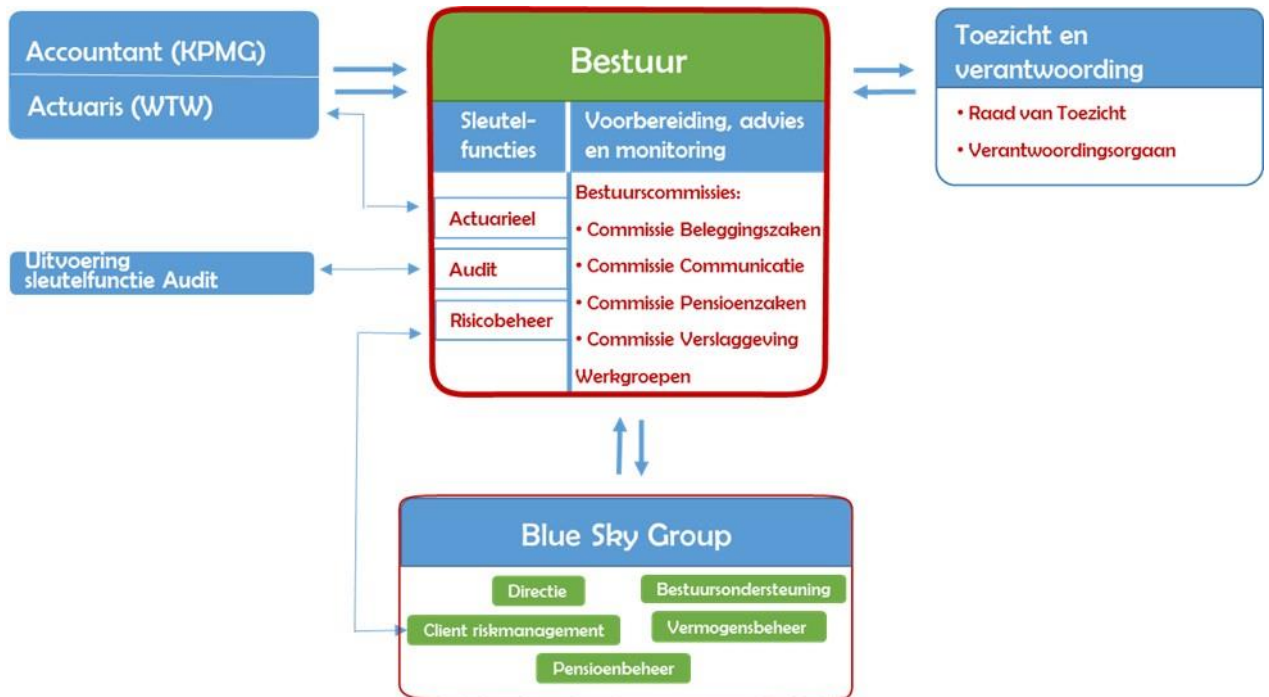
7. Werkwijze

In dit hoofdstuk is kort beschreven wat de werkwijze van het pensioenfonds is bij het vaststellen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. Een uitgebreidere beschrijving is beschikbaar in het fondsdocument Beleidskaders.

7.1 Governance

Het bestuur mandateert de Commissie Beleggingzaken (CBZ) met het reglement van de commissie. Het bestuur mandateert de uitvoerder (Blue Sky Group) met de beleggingsrichtlijnen. In een RACI-tabel is vastgelegd, wat de verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de verschillende partijen zijn in de uitvoering van de beleggingscyclus.

De CBZ komt tenminste zes maal per jaar bijeen en behandelt daar onderwerpen conform een jaarkalender. Deze onderwerpen zijn herleid uit de meerjarenplanning die het pensioenfonds hanteert.



7.2 Beleggingscyclus

De verschillende onderdelen van de totstandkoming van de strategische beleggingsportefeuille, alsmede de monitoring en evaluatie daarvan vormen onderdeel van een periodieke beleggingscyclus. Onderstaand is de beleggingscyclus grafisch weergegeven. De onderdelen van de buitenste schil (beleid, risicomanagement en verantwoording) worden hieronder nader toegelicht.



7.3 Beleid

Voor het beleidsvormend onderdeel van de beleggingscyclus hanteert het pensioenfonds een meerjarenplanning. Daarin onderscheidt het fonds een periodiciteit van elk onderwerp tussen de één en drie jaar, naar gelang het belang en de risico-impact. Doel van de meerjarenplanning is om in control te zijn door systematisch onderwerpen te behandelen.

Het beleid wordt als volgt vastgelegd:

- In het fondsdocument *Beleidskaders* heeft het pensioenfonds vastgelegd, hoe het fonds het eigen beleggingsbeleid vormgeeft, en binnen welke kaders dit beleid wordt ontwikkeld en uitgevoerd.
- In het fondsdocument *Beleggingsbeleid* is het strategisch beleggingsbeleid van het pensioenfonds inhoudelijk beschreven. Een samenvatting van het beleggingsbeleid is opgenomen in de ABTN van het pensioenfonds.
- Het Beleggingsbeleid vormt de basis voor het jaarlijkse *Beleggingsplan*, waarin het pensioenfonds aangeeft hoe het in het komende beleggingsjaar wil gaan beleggen.
- Specifieke afspraken over de uitvoering van het beleggingsbeleid worden vastgelegd in de *Beleggingsrichtlijnen*.

7.4 Risicomanagement

De CBZ en ALM-werkgroep bereiden adviezen tot wijziging van beleid voor, ondersteund door de uitvoeringsorganisatie en een door het bestuur benoemde externe beleggingsdeskundige.

Commissie en werkgroep stellen beleidswijzigingen voor aan het bestuur. Als het bestuur een beleidswijziging goedkeurt, worden direct de aangepaste Beleggingsrichtlijnen getekend door een afvaardiging van het bestuur en de uitvoeringsorganisatie. De Beleggingsrichtlijnen vormen het mandaat en de opdracht voor de uitvoeringsorganisatie. Beleidsvoorstellen zijn voorzien van een risicoparagraaf van de commissie of werkgroep. Deze risicoparagraaf wordt beoordeeld door de bestuurder risicomanagement (sleutelfunctiehouder) van het fonds, die een onafhankelijke risico-opinie afgeeft.

7.5 Verantwoording

Het pensioenfonds monitort risico's, limieten, afspraken en processen door review en beoordeling van verschillende rapportages, waaronder de kwartaalrapportage, het beleidsdashboard en de incidentenrapportage.

Evaluatie en eventuele bijsturing vindt plaats op basis van de volgende evaluatierapporten:

- Evaluatie hoofdcategorieën
- Evaluatie externe managers
- Evaluatie aandelen
- Evaluatie vastrentend + renteafdekking
- Evaluatie vastgoed

8. Prudent person

Het fonds voert een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regelgeving. Artikel 13a van het besluit FTK schrijft voor "het fonds onderbouwt dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent-personregel". In het beleggingsplan wordt dit jaarlijks getoetst. Ook de certificerend actuaire voert deze toets uit als onderdeel van het certificeringsrapport.

