



# **Verklaring inzake de beleggingsbeginselen**

## **“Stichting De Samenwerking” Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf**

**Bijlage 1 bij de Actuariële en bedrijfstechnische nota**

## Inleiding

Voor u ligt de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' (hierna: 'de verklaring'). Hierin kunt u lezen wat het beleggingsbeleid is van het "Stichting De Samenwerking", Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf (hierna: 'het Pensioenfonds').

Het Pensioenfonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is de verklaring terug te vinden op de website van het Pensioenfonds: [www.pensioenslagers.nl](http://www.pensioenslagers.nl). Deze verklaring wordt regelmatig herzien: eens in de drie jaar en bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Hoofdstuk 2 gaat over de pensioenregeling en de organisatie van het Pensioenfonds. In hoofdstuk 3 staan we stil bij het beleggingsbeleid. Hoofdstuk 4 gaat over de uitvoering van het beleggingsbeleid.

# Organisatie en regeling

## 2.1 Organisatie

“Stichting De Samenwerking”, Pensioenfonds voor het Slagersbedrijf is het pensioenfonds voor werknemers in de bedrijfstak. Het doel van het pensioenfonds is pensioenrechten administreren, pensioenuitkeringen verzorgen en pensioengelden beleggen. AGH voert de pensioenregeling uit.

## 2.2 Pensioenfonds Bestuur

Het bestuur van het Pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Zij stelt het strategisch beleid vast en houdt toezicht op de uitvoering ervan. De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de betrokkenen zijn helder gescheiden:

- De beleggingscommissie adviseert het bestuur. In de commissie zitten vertegenwoordigers van het bestuur ondersteund door een bestuursadviseur en een onafhankelijk beleggingsadviseur. De taak van de beleggingscommissie is het voorbereiden, ondersteunen en adviseren bij het financiële management van het Pensioenfonds.
- Kempen Capital Management is verantwoordelijk voor het strategisch advies en de uitvoering van het vermogensbeheer. Dit houdt in:
  - advisering over beleggingsbeleid en beleggingstechnische zaken;
  - advisering over en vormgeving van de rente-afdekking;
  - selectie en monitoring externe managers;
  - risicomanagement;
  - beleidsondersteuning;
  - coördinatie van werkzaamheden van externe adviseurs;
  - uitvoering van door het bestuur gedelegeerde verantwoordelijkheden, zoals: 1) uitvoeren van het vastgestelde beleid ter beheersing van de financiële risico's, 2) de pensioengelden beleggen binnen de kaders die het bestuur heeft vastgesteld;
  - het rapporteren over de uitvoering en het resultaat van het vermogensbeheer.Kempen Capital Management legt periodiek verantwoording af aan de beleggingscommissie en/of het bestuur.

## 2.3 Pensioenfonds en haar deelnemers

Eind 2015 bestond het totale deelnemersbestand van het Pensioenfonds uit 13.619 deelnemers, 47.838 slapers en 9.726 gepensioneerden.

## 2.4 Pensioenregeling

De pensioenregeling is een zogenaamde middelloonregeling. Een deelnemer heeft recht op pensioen bij ouderdom en overlijden en recht op premievrije voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. De pensioenregeling staat uitvoerig beschreven in het pensioenreglement en de Actuariële- en Bedrijfstechnische Nota. In de Actuariële- en Bedrijfstechnische Nota staat gedetailleerde informatie over de pensioenregeling, grondslagen van het Pensioenfonds en samenhang tussen premie-, beleggings- en toeslagenbeleid.

## 2.5 Compliance

Om belangenverstrengelingen te voorkomen, hebben het Pensioenfondsbestuur en de directie en medewerkers van Kempen Capital Management een gedragscode ondertekend. Ook de externe adviseurs hebben hun eigen gedragscode. De controle op naleving van de gedragscode door het Pensioenfondsbestuur is door het Pensioenfonds uitbesteed aan Actor. Jaarlijks wordt getoetst of de gedragscode wordt nageleefd.

# Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds

## 3.1 Algemeen

Het Pensioenfonds ontvangt pensioenpremies om de pensioenen in de toekomst te kunnen uitkeren. Het Pensioenfonds heeft verplichtingen en ambities, onder andere op het gebied van de pensioenpremie en inflatiecompensatie (voor een uitgebreidere beschrijving hiervan verwijzen wij naar de Actuariële- en Bedrijfstechnische Nota). Om die verplichtingen en ambities te kunnen realiseren, heeft het Pensioenfonds verschillende sturingsmiddelen. Een van die middelen is het beleggingsbeleid. Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en ambities waar te kunnen maken belegt het Pensioenfonds 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 Pensioenfonds 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 Pensioenfonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan het Pensioenfonds de volgende inschattingen maken: Hoe groot is het risico dat het Pensioenfonds niet aan haar verplichtingen kan voldoen? En welke ruimte is er nog voor de invulling van de ambities?

Ook de toezichhouder van de pensioenfonds, De Nederlandsche Bank (DNB), speelt een rol bij het strategisch beleggingsbeleid. DNB heeft een belangrijk onderdeel van haar regelgeving uitgewerkt in het Financieel Toetsingskader ('FTK').

DNB beschrijft in haar regelgeving de risico's voor een pensioenfonds. De belangrijkste risico's zijn renterisico, valutarisico en het risico van aandelen en onroerend goed. DNB beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's zijn en of een pensioenfonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen te kunnen verwerken. Het Pensioenfonds richt zich daarom ook op het beheersen van deze risico's.

Onderstaande uitgangspunten zijn een samenvatting van hoe het bestuur naar beleggen kijkt. Ze zijn niet in een volgorde van belangrijkheid geplaatst.

1. Als een goed rentmeester de pensioengelden beheren
  - Het fonds wil minimaal de nominale toezegging gestand doen en streeft naar toeslagverlening
  - Aandacht voor evenwichtige belangenbehartiging is hierbij belangrijk
2. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een belangrijk uitgangspunt
3. Investeringsmogelijkheden in Nederland hebben bijzondere aandacht
4. Het fonds vindt het beperken van de kans op korten een belangrijke insteek bij het kiezen van een risicoprofiel, mede op basis van de uit onderzoek gebleken risicohouding van de deelnemers
  - In ALM studies analyseert het fonds de verschillende beleidskeuzes en kiest voor diegenen die de minste kans geven op het terecht komen in een situatie waar het fonds zonder ingrijpende maatregelen niet meer uitkomt
5. Het fonds wil een stabiel beleid voeren, gericht op de langere termijn en zal daarom beperkt inspelen op korte termijn fluctuaties in financiële markten
6. Risico nemen is nodig om rendement te behalen, maar het fonds zal dit niet tegen elke prijs doen
7. De verhouding tussen risico, rendement en kosten is het belangrijkste, niet slechts één van die drie
8. Het fonds belegt zoveel mogelijk in transparante beleggingsmarkten in producten die het begrijpt en kan uitleggen aan haar deelnemers
9. Het fonds vindt voldoende spreiding belangrijk om niet te gevoelig te zijn voor marktschokken
10. De afweging tussen actief en passief beleggen wordt altijd zeer bewust genomen
  - Actief beleggen moet geloofwaardig de rendements-risico verhouding van het fonds kunnen verbeteren

### 3.2. Vaststellen beleggingsbeleid

Het bestuur bepaalt in overleg met externe adviseurs en de Beleggingscommissie welke rendementen worden nagestreefd en welke financiële risico's acceptabel zijn. Zij kijkt daarbij naar de ALM, regelgeving en algemene uitgangspunten. Centrale doelstelling is om het risico dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan (risico op onderdekking) en het risico op een reservetekort te beheersen.

Daarna bepaalt het bestuur het strategisch (meerjaren) beleggingsbeleid. De belangrijkste beleggingskeuzes daarbij zijn:

- Welke vermogenscategorieën en soorten financiële instrumenten zijn gewenst gezien de specifieke situatie van het Pensioenfonds?
- Hoe wordt het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën verdeeld (de zogenaamde normportefeuille)?
- Hoe worden de beleggingen geografisch verdeeld?
- Wat is de ruimte om (tijdelijk) af te wijken van de strategische portefeuille?
- Hoe zijn de financiële risico's te beheersen, ten opzichte van het gewenste niveau (bijvoorbeeld door gebruik te maken van derivaten)
- Voor welke beleggingen gelden eventuele restricties ten aanzien van de kredietwaardigheid?

Het bestuur stelt het strategische beleggingsbeleid voor een langere periode vast, in beginsel voor een periode van minimaal drie jaar. Jaarlijks wordt een beleggingsplan opgesteld waarin de normportefeuille en de richtlijnen worden vastgelegd. Bij grote wijzigingen, in marktomstandigheden of de situatie van het Pensioenfonds, kan het bestuur het beleid ook tussentijds aanpassen.

### 3.3 Risicobeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van beleggingsrisico's. 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. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Als onderdeel van de ALM-studie is zowel in 2006 als in 2014 onderzocht of het renterisico op verplichtingen afgedekt moet worden door het inzetten van een dynamische strategie. Een dynamische strategie houdt in dat de bij een hoge rente minder renterisico en bij een lage rente meer renterisico wordt geaccepteerd. Tot nu toe is nog geen dynamisch rentebeleid geïmplementeerd. Het bestuur blijft deze variant wel onderzoeken.
- **Aandelen- en onroerend goed risico:** dit is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt een extra rendement gehaald wat het Pensioenfonds gebruikt om aan haar doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst 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 wordt rekening gehouden in de ALM-studie.
- **Inflatierisico:** het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Inflatie is een wezenlijk onderdeel van ALM-studies, gezien de impact van inflatie op eventuele toeslagen-verplichtingen. Hoewel binnen de regeling al rekening wordt gehouden met inflatie wordt ook onderzocht of er voor het inflatierisico binnen de beleggingsportefeuille verdere beheersmaatregelen nodig zijn. In de ALM-studie is het toeslagenbeleid van het Pensioenfonds meegenomen. Vanwege de relatief lage beleidsdekkingsgraad is het opnemen van specifiek inflatie-gerelateerde beleggingsinstrumenten vooralsnog uitgesteld.

- **Tegenpartij-/kredietrisico:** het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn 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 derivatentransacties over meerdere aanbieders gespreid en wordt altijd onderpand vereist.
- **Liquiditeitsrisico:** het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de uitvoerder de beleggingsportefeuille op zo’n manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het Pensioenfonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereuleerde markten en wordt de vastgoedportefeuille verder afgebouwd. Ook zijn 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 is namelijk belegd in Euro’s genoteerde waarden. De valutarisico’s van de grote valuta wordt afgedekt.
- **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, enzovoort.

### 3.4 Beleggingsrichtlijnen

Aansluitend op de ALM-studie is onderzocht of binnen het beschikbare risicobudget het rendement-/risicoprofiel van de ALM-uitkomst kan worden verbeterd. Hieruit volgt de verdeling van het vermogen over de verschillende categorieën en regio’s, zoals elders beschreven in de ABTN. In de beleggingsrichtlijnen wordt vastgelegd binnen welke grenzen de vermogensbeheerder het vermogen dient te beheren.

Naast deze verdeling staan in de beleggingsrichtlijnen verdere beleggingsinstructies over de manier waarop door de Vermogensbeheerder mag worden belegd. Deze instructies kunnen variëren per categorie, regio en operationele vermogensbeheerder.

De beleggingsrichtlijnen gelden als een mandaat. Ze zeggen hoe de vermogensbeheerder het beleggingsbeleid dient uit te voeren. Het doel van het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is: de beleggingsresultaten binnen de vastgestelde grenzen optimaliseren, zodat zij op de lange termijn aan de verplichtingen en ambities van het Pensioenfonds kan voldoen.

### 3.5 Jaarlijkse update: optimalisatie beleggingsbeleid

Het Pensioenfonds evalueert de beleggingsrichtlijnen ten minste jaarlijks. Ieder jaar wordt een Beleggingsplan opgesteld waarin, voor zover nodig, voorstellen worden gedaan voor aanpassing van de richtlijnen. De beleggingscommissie bereidt dit plan voor. In het plan staat ook hoe het strategisch beleggingsbeleid er het komende jaar uitziet. Daarbij houden zij rekening met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen of veranderingen in de situatie van het Pensioenfonds.

Het beleggingsplan dient als richtlijn voor het betreffende jaar: hoe vullen we de beleggingsportefeuille in en hoe stellen we de bandbreedte per beleggingscategorie vast? Zijn de veranderingen in de situatie van het Pensioenfonds of de markt aanzienlijk, dan kan het Pensioenfonds besluiten om tussentijds een nieuwe ALM uit te voeren. Ook bij ingrijpende ontwikkelingen tijdens het jaar zal het Pensioenfonds de beleggingsrichtlijnen opnieuw bekijken en updaten.

# Uitvoering

## 4.1 Uitbesteding strategisch advies en vermogensbeheer

Het strategisch advies is door het bestuur gedelegeerd aan Kempen Capital Management. Zij adviseert en ondersteunt bij beslissingen over:

- Strategie.
- Risicobeleid / Balansmanagement.
- Beleggingsbeleid.
- Portefeuilleconstructie (incl. managerselectie)

Het Pensioenfonds heeft externe adviseurs aangetrokken om hen te adviseren. Hiermee beschikt het Pensioenfonds over voldoende beoordelings- en controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen. De beleggingscommissie houdt daarbij toezicht, rapporteert aan het bestuur en stuurt indien nodig bij.

Door Kempen Capital Management worden vermogensbeheerders geselecteerd en, indien zo overeengekomen in overleg met het Pensioenfonds, aangesteld. Een klein deel van het vermogen wordt intern bij Kempen Capital Management belegd.

## 4.2 Rapportage en verantwoording

In opdracht van het Bestuur wordt de hele beleggingsportefeuille geadmistreerd en geconsolideerd door custodian Kasbank. Dit betekent dat het Pensioenfonds, naast de rapportage van de fiduciair beheerder, een onafhankelijke bron van waarderingen en rapportages heeft.

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 illiquiditeit, worden deze beleggingen gewaardeerd tegen algemeen geaccepteerde waarderinggrondslagen (aan de hand van toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen een bepaalde factor, waarbij rekening is gehouden met het risicoprofiel en de resterende looptijd).

De uitvoerder en de custodian rapporteren periodiek aan het Pensioenfonds, zowel schriftelijk als mondeling in de vergaderingen van de beleggingscommissie en het Bestuur. In een zogenaamde Dienstverleningsovereenkomst staat aan welke eisen de rapportages moeten voldoen. Door de rapportages kunnen het bestuur en de beleggingscommissie voldoende toezicht houden en indien nodig bijsturen.

## 4.3 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

Het Pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. Daarom heeft het Pensioenfonds een eigen Verantwoord Beleggingsbeleid opgesteld.

Zo zal niet worden belegd in producenten van controversiële wapens (zoals landmijnen). Voor een verdere beoordeling van de beleggingen zal de Global Compact van de Verenigde Naties als leidraad worden gehanteerd. Dit is een combinatie van richtlijnen op het gebied van ethisch en duurzaam beleggen, anti-corruptie en mensenrechten. Het Pensioenfonds heeft besloten om niet in deze ondernemingen te beleggen. Daarnaast heeft het Pensioenfonds besloten om ondernemingen uit te sluiten die de laagste ESG rating (CCC) krijgen van MSCI ESG Research en heeft het Pensioenfonds de ambitie om ondernemingen met een ESG rating B te mijden. Daarnaast wordt geïnvesteerd in thema's en/of bedrijven die een oplossing bieden voor een specifiek duurzaamheidsvraagstuk (impact beleggen). Binnen onroerend goed is de ambitie om panden energiezuinig te krijgen. . Kempen Capital Management neemt de uitvoering voor haar rekening nemen en adviseert het bestuur.

Het Pensioenfonds maakt uit het oogpunt van Corporate Governance eveneens gebruik van haar stemrecht. Met de uitvoerder zijn kaders afgesproken op basis waarvan namens het Pensioenfonds kan worden gestemd op aandeelhoudersvergaderingen. Op deze wijze kan het Pensioenfonds wereldwijd stemmen op aandeelhoudersvergaderingen van bedrijven die in de vermogensbeheerportefeuille zitten.

Op de website van het Pensioenfonds kunt u meer lezen over het verantwoord beleggen beleid van het Pensioenfonds.

#### **4.4 Kernactiviteiten**

Het Pensioenfonds beperkt zich tot activiteiten in verband met pensioen en werkzaamheden die daar verband mee houden, waardoor deze in lijn zijn met de specifieke taakopdracht en de daarmee samenhangende wettelijk geregelde, bijzondere positie die het Pensioenfonds heeft.