

## **Beleggingsbeginselen**

### **Inleiding**

Waarom een Verklaring Beleggingsbeginselen?

Voor een goed pensioen is het noodzakelijk om door middel van beleggen rendement te behalen om daarmee uitzicht te hebben op indexatie. Beleggen brengt echter keuzes en risico's met zich mee. De verklaring beleggingsbeginselen is een document dat de beleggingsovertuigingen, doelstellingen, risicobereidheid, beperkingen en het risicobeheer van het Pensioenfonds omschrijft en het vormt daarmee het fundament onder het beleggingsbeleid. Door middel van deze verklaring beoogt het bestuur van het fonds op transparante wijze invulling te geven aan het beleggingsbeleid.

Door middel van deze verklaring geeft het fonds tevens invulling aan de volgende wet- en regelgeving:

- Europese Pensioenrichtlijn (2003/41/EG) artikel 12: “Iedere lidstaat draagt er zorg voor dat iedere op hun grondgebied gevestigde instelling een schriftelijke verklaring opstelt en deze ten minste om de drie jaar herzielt.”
- Pensioenwet artikel 145.1: “de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN) bevat een verklaring inzake beleggingsbeginselen”.
- Artikel 13 Besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen.
- Artikel 25 juncto artikel 27 besluit Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen.

Dit document heeft betrekking op het depot betreffende het herverzekerde contract met Aegon Levensverzekering N.V. (beklemd vermogen) en het depot betreffende de beleggingen ter financiering van de aan de pensioengerechtigden toegezegde toeslagen (vrij vermogen).

### **Werkwijze**

Het bestuur heeft er voor gekozen de uitvoering van het vermogensbeheer uit te besteden aan een Aegon Asset Management N.V. Met de vermogensbeheerder wordt in de mandaatovereenkomsten nadere afspraken gemaakt met betrekking tot inrichting van het beleggingsbeleid conform het gestelde in de verklaring beleggingsbeginselen. De verklaring beleggingsbeginselen is altijd leidend.

De verklaring beleggingsbeginselen wordt tenminste één keer per jaar bezien en indien nodig aangepast. Indien zich in de loop van de tijd onderwerpen voordoen waarin deze verklaring beleggingsbeginselen niet voorziet, zal het bestuur een besluit nemen in de geest van de verklaring beleggingsbeginselen en daarvan verslag doen in de notulen en vastlegging in de ABTN.

### **Doelstelling**

Aangezien het gaat om een vrij vermogen portefeuille, is de primaire doelstelling van het fonds de pensioenaanspraken periodeok aan te passen.

De mate waarin een pensioenfonds risicovol kan beleggen wordt bepaald door enerzijds de risicobereidheid (“wil het pensioenfonds risico lopen”) en anderzijds de mogelijkheden die het pensioenfonds heeft door de aanwezige solvabiliteit om risico te nemen (“kan het pensioenfonds risico lopen”). Deze laatste component wordt bijvoorbeeld onderzocht middels een ALM studie. De risicobereidheid van een fonds is in principe stabiel in de tijd en met name gegeven door de cultuur van het fonds en de bestuurders. Het bestuur vindt het ook belangrijk om inzicht te krijgen in de risicobereidheid van de deelnemers. Het fonds kent ook niet-financiële risico's zoals, politiek risico, uitbestedingsrisico.

## Beleggingsovertuigingen

Een beleggingsovertuiging is kortweg de perceptie van het pensioenfonds van de financiële markt en hoe het fonds waarde kan toevoegen voor haar deelnemers d.m.v. een efficiënte beleggingsorganisatie. Het pensioenfonds besloten om de beleggingsovertuigingen vast te leggen in dit document.

Beleggingsovertuigingen hebben betrekking op:

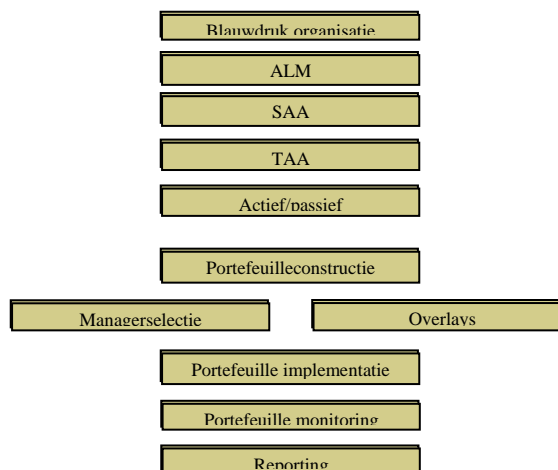
- Werking financiële markten
- Context van het fonds
- Efficiënte uitbesteding van taken in beleggingsproces

De uitkomsten inzake de beleggingsovertuigingen bepalen de inrichting van de organisatie en dus de wijze van uitbesteding. De voordelen van het concretiseren en vastleggen van de beleggingsovertuigingen van het fonds zijn dat er heldere richtlijnen komen voor onderdelen in het beleggingsproces van portefeuille samenstelling tot uitbesteding en monitoring. De richtlijnen zorgen voor een consequente besluitvorming en daardoor ook heldere communicatie over het beleid, zowel tussen beleggingsadviescommissie en bestuur als richting deelnemers. Het formuleren van beleggingsovertuigingen legt accenten op bepaalde onderdelen beleggingsorganisatie, wat uiteindelijk tot betere processen leidt.

Uiteindelijk vormen de beleggingsovertuigingen een onderbouwing voor de focus van te besteden tijd en middelen op onderdelen van de beleggingsorganisatie.

In het figuur hiernaast is schematisch de waardeketen van het pensioenfonds weergegeven.

Onderstaand worden de verschillende stappen in de keten toegelicht.



1. Blauwdruk organisatie: Hiervoor worden de beleggingsovertuigingen vastgesteld. Beleggingsovertuigingen vormen de onderbouwing voor de strategische focus van het fonds ten aanzien van de waardeketen.
2. ALM: Het uitvoeren van een studie waarbij scenario's doorgerekend worden ten aanzien van zowel de beleggingen als verplichtingen teneinde het gewenste beleggingsbeleid en/of financierings- en indexatiebeleid te kiezen.
3. SAA: De strategische asset allocatie van het fonds, het geheel van normen, bandbreedtes en gekozen benchmarks die het uitgangspunt vormen voor de berekening van de totale benchmark voor het fonds.
4. TAA: De keuze om de feitelijke asset allocatie van het fonds af te laten wijken van die van de benchmark binnen de totale bandbreedte.
5. Actief/passief: De keuze voor invulling middels actief dan wel passief beheer van een mandaat of meerdere mandaten.
6. Portefeuilleconstructie: Het proces om te komen tot de feitelijke verdeling van de portefeuille over beleggingscategorieën en binnen categorieën.

7. Managersselectie en overlays. Als uitvloeisel van de vorige stap kunnen de individuele mandaten gedefinieerd worden en kan een keuze gemaakt worden tussen de verschillende aanbieders middels een selectietraject. Overlays zijn discretionaire portefeuilles die zijn gecreëerd om specifieke risico's zoals valuta en renterisico's af te dekken.
8. Portefeuille implementatie. Nu de portefeuille is bepaald en de aanbieders zijn gekozen kan tot belegging worden overgegaan.
9. Portefeuille monitoring en rapportage. Het rapporteren over de portefeuille en het monitoren of de portefeuille in overeenstemming is met de doelstellingen en richtlijnen. Indien dat niet het geval is zal de waardeketen (deels) weer doorlopen worden om aanpassingen door te voeren. Dat kan ertoe leiden dat een andere aanbieder wordt gekozen of dat de SAA mix wordt bijgesteld.

De beleggingsovertuigingen hebben we geordend op basis van de onderdelen in deze keten.

### *Strategie en risico*

Deze beleggingsovertuigingen hebben betrekking op de eerste onderdelen uit de keten, te weten ALM en Strategische Asset Allocatie (SAA).

- De strategische allocatie

De strategische allocatie bepaalt voor het grootste deel de beleggingsresultaten. De strategische allocatie dient afgestemd te worden op het risicoprofiel van het fonds.

Conclusie: Een ALM studie vormt de basis voor de strategische mix en dient iedere 3 jaar uitgevoerd te worden.

- Rendement

Rendement gaat hand in hand met risico. Het fonds belegt ook in andere assets dan vastrentende waarden en neemt daarmee een risico vanwege het hogere verwacht rendement.

Conclusie: Doel is wel om een zo hoog mogelijk rendement te behalen binnen de beleggingsrestricties die het pensioenfonds opstelt.

Aangezien het pensioenfonds verantwoordelijk is voor het opstellen van de beleggingsrestricties om een volledige indexatie te behalen. Dit vereist meer risicomonitoring en –management voor het vrij vermogen.

- Afwijking strategische portefeuille

De (lange termijn) strategische mix is leidend en er wordt slechts in beperkte mate afgeweken hiervan.

Conclusie: De vermogensbeheerder heeft de mogelijkheid om tactisch af te wijken van de strategische portefeuille binnen de overeengekomen bandbreedtes. Afwijkingen buiten de bandbreedtes zijn een bestuursbesluit.

- Diversificatie

Diversificatie verbetert het rendement-risico profiel van de portefeuille.

Conclusie: De beleggingen worden gespreid over verschillende beleggingscategorieën en regio's. Het bestuur heeft aangegeven alleen te willen beleggen in transparante beleggingen en niet in private equity, infrastructuur en hedge fondsen.

- Valutarisico

Het fonds ziet het valutarisico als een risico waar geen vergoeding tegenover staat. (betrekking op strategische en tactische asset allocatie).

Conclusie: Deze risico's worden indien mogelijk afgedekt. Monitoring en rapportage is vereist voor een juiste uitvoering.

- Visie

Het fonds brengt geen actieve visie op de renteontwikkelingen en valuta ontwikkelingen tot uitdrukking, maar wil wel de beheerder enige ruimte geven hiervoor. Conclusie: De afbakening van de actieve ruimte voor de beheerder zal vastgelegd worden in de mandaten.

### **Mandaten en uitbesteding**

Onderstaande beleggingsovertuigingen hebben betrekking op de vervolgstap na strategie, waaronder het formuleren van de mandaten en de selectie van beheerders (actief vs passief, portefeuille constructie, overlays, manager selectie)

- Spreiding beheerders

Spreiding over beheerders is alleen van toegevoegde waarde als er duidelijk voordelen zijn zoals performance, risico reductie, rendement vergelijking etc.

Conclusie: Er zal een beheerder aangesteld worden, er zullen wel performance criteria met beheerder vastgelegd worden.

- Actief beheer

In het algemeen heeft het bestuur een lichte voorkeur voor passief beheer.

Conclusie: Actief beheer is toegestaan maar het fonds dient kritisch te blijven kijken naar de meerkosten en het extra risico dat actief beheer met zich mee brengt. De afbakening van de actieve ruimte voor de beheerders zal vastgelegd worden in de mandaten.

- Derivaten

Derivaten zijn efficiënte hulpmiddelen bij afdekken van risico's (zoals hedging). Daarnaast kunnen derivaten helpen bij het afdekken van het valutarisico en bij het krijgen van exposure naar bepaalde markten.

Conclusie: Derivaten worden toegestaan, maar alleen voor het afdekken van risico's en voor efficiënt portefeuillebeheer en alleen wanneer het bestuur de constructie voldoende begrijpt om het gebruik te kunnen monitoren.

- Leverage

Leverage<sup>1</sup> is toegestaan binnen de beleggingsfondsen. Het doel en de mate van leverage binnen de beleggingsportefeuille dient bekend te zijn bij het bestuur.

- Transparantie

Transparantie in beleggingen is vereist. Beleg alleen in zaken die begrepen worden en die aantoonbaar meerwaarde (rendement/risico/diversificatie) bieden.

Conclusie: Er moet altijd duidelijkheid zijn inzake de manier waarop belegd wordt. Geen black box beleggingen toegestaan.

- Liquiditeit

Liquiditeit is belangrijk. Beleg in zaken die beperkt liquide gemaakt kunnen worden.

Conclusie: Het fonds streeft naar beleggingen die liquide gemaakt kunnen worden.

- Kosten

De kosten van vermogensbeheer spelen geen primaire rol bij het construeren van de portefeuille. Geschiktheid van bepaalde beleggingscategorieën moet bepaald worden o.b.v. risico

### **Beleggingsorganisatie**

Deze beleggingsovertuigingen hebben betrekking op de inrichting van de organisatie, selectie van beheerders en monitoring.

- Deskundigheid

Het bestuur dient in staat te zijn de beleggingen te kunnen volgen. De leden van het bestuur dienen tevens de beleggingsstrategie en de beleggingsrisico's te doorgronden.

Conclusie: Deskundigheid bestuur worden op peil gehouden d.m.v. educatie (onderdeel van het deskundigheidsplan).

- Maatschappelijk verantwoord beleggen

---

<sup>1</sup> Leverage is door het gebruiken van geleend geld (vreemd vermogen) een extra verwacht rendement te genereren (ook wel 'hefboomeffect' genoemd).

Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) dient meegenomen te worden bij de bepaling van het beleggingsbeleid.

Conclusie: Het beleid mbt MVB zal omschreven worden in het beleggingsplan

- Uitbesteding

De uitvoering van het vermogensbeheer wordt uitbesteed.

Conclusie: Uitbesteding vereist goede monitoring om “in control” te blijven. Strategische beslissingen maakt het bestuur zelf, eventuele tactische beslissingen worden overgelaten aan de aangestelde beheerders.

- Evaluatie

Het evalueren van de partijen aan wie wordt uitbesteed dient tenminste jaarlijks plaats te vinden.

Conclusie: Uitbesteding vereist goede SLA's. Jaarlijks dient het bestuur op basis van overeengekomen procedures de partijen aan wie wordt uitbesteed te beoordelen.

## **Beleggingsplan 2015**

### **Inleiding**

Het beleggingsplan 2015 behandelt de vastlegging van het strategisch beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Transavia Grond en Cabine (hierna het fonds) in het jaar 2015.

De mate waarin een pensioenfonds risicovol kan beleggen wordt bepaald door enerzijds de risicobereidheid (“wil het pensioenfonds risico lopen”) en anderzijds de mogelijkheden die het pensioenfonds heeft door de aanwezige solvabiliteit om risico te nemen (“kan het pensioenfonds risico lopen”). Deze laatste component wordt bijvoorbeeld onderzocht middels een ALM studie. De risicobereidheid van een fonds is in principe stabiel in de tijd en met name gegeven door de cultuur van het fonds en de bestuurders. Het bestuur vindt het ook belangrijk om inzicht te krijgen in de risicobereidheid van de deelnemers. Het fonds kent ook niet-financiële risico's zoals, politiek risico, uitbestedingsrisico.

Het beleggingsplan 2015 omschrijft verder de beleggingsdoelstellingen van het fonds.

Daarnaast bevat dit beleggingsplan het algemene risicokader waarbinnen de uit de beleggingsdoelstelling voortvloeiende beleggingsfunctie dient plaats te vinden en de risicovooraan waaraan de vermogensbeheerder dient te voldoen. Binnen de kaders van de in dit beleggingsplan omschreven richtlijnen, draagt het bestuur de verantwoordelijkheid om de vermogensbeheerder aanwijzingen te geven in de eventueel separaat met de vermogensbeheerder overeen te komen beleggingsrichtlijnen.

Naar gelang omstandigheden zich voordoen kan dit beleggingsplan gedurende het jaar worden heroverwogen en, eventueel in overleg met de vermogensbeheerder, worden herzien door het bestuur van het fonds. Het beleggingsplan en elke voorgestelde wijziging daarvan dient te worden goedgekeurd door het bestuur.

### **Algemene uitgangspunten beleggingsbeginselen**

Bij de uitvoering van het beleggingsplan staat de ‘prudent person’ regel centraal. Daarnaast heeft het fonds de beleggingsovertuigingen vastgelegd. In de beleggingsovertuigingen staat beschreven wat de perceptie van het fonds is van de financiële markt en hoe het fonds waarde kan toevoegen voor haar deelnemers. In de bijlage zijn de beleggingsovertuigingen verwoord.

## Beleggingsdoelstelling

Het fonds streeft naar rendementsoptimalisatie binnen een aanvaardbaar risicoprofiel. Het hoofddoel van het beleggingsbeleid is het, binnen aanvaardbare risicogrenzen, leveren van een optimale bijdrage aan het veiligstellen van de pensioenaanspraken van de (gewezen) deelnemers en de pensioenrechten van pensioengerechtigden. Hierbij geldt dat het fonds zoveel als mogelijk een in reële termen gedefinieerde pensioentoezegging wil nakomen: dat wil zeggen het veiligstellen van opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten en optimalisatie van de in de toekomst te verlenen toeslagen.

Behoud van het (vrije) vermogen en stabiliteit van het beleggingsresultaat zijn hierbij belangrijke overwegingen. Het beleggingsresultaat wordt gedefinieerd als de som van de directe beleggingsopbrengsten (waaronder rente en dividend), opbrengsten ten gevolge van waardevermeerdering c.q. -vermindering en alle overige aan de beleggingen te relateren opbrengsten en kosten.

## Uitbesteding vermogensbeheer

Het fonds heeft besloten om de beleggingen voor 2015 volledig aan Aegon uit te besteden. Aegon is verantwoordelijk voor het geven van strategisch advies, vermogensbeheer en rapportages.

## Strategisch en tactisch beleggingsbeleid

De te beleggen gelden zijn verdeeld over de diverse beleggingscategorieën namelijk aandelen, vastrentende waarde en kas. De beleggingen worden gewaardeerd tegen de actuele waarde (marktwaarde). Het fonds beoordeelt elke belegging op basis van risico- en rendementsoverwegingen. Binnen het fonds vindt middels verdeling van het vermogen over verschillende beleggingscategorieën en verschillende regio's risicodiversificatie plaats.

In de onderstaande tabel worden de strategische gewichten weergegeven.

Beleggingscategorie	Strategisch gewicht	Min Gewicht	Max gewicht
<i>Vastrentende waarden</i>	35%	30%	40%
<i>Aandelen</i>	65%	60%	70%
<i>Kas</i>	0%	0%	2%

## Afdekking valutarisico

Het valutarisico dat ontstaat binnen de vastrentende waarden is in beide depots volledig afgedekt naar euro. Het valutarisico dat ontstaat binnen de aandelen portefeuille is volledig afgedekt naar euro.

## Rebalancing

Rebalancing vindt alleen na schriftelijke opdracht van het fonds plaats en wordt uitgevoerd door Aegon. Gedurende de periode tot aan een nieuwe rebalancing kunnen de gewichten van de beleggingscategorieën en benchmarkindices als gevolg van en marktbevingen vrij fluctueren (“floating” zijn) binnen de afgesproken bandbreedtes.

Wanneer enig in dit mandaat genoemde bandbreedte wordt overschreden, zal Aegon het fonds zo spoedig mogelijk hiervan in kennis stellen.



## Aandelen

Het fonds heeft in de beleggingsovertuigingen bepaald dat de actief de markt te verslaan, echter zij heeft vanuit een oogpunt van kosten en risico toch een lichte voorkeur voor passief beheer. Daarom heeft het fonds besloten om de aandelenportefeuille voornamelijk passief in te richten, alleen opkomende markten zal actief beheerd worden. De aandelenportefeuille wordt beheerd op basis van de MSCI index. De invulling van de richtlijnen zijn in het mandaat en in de beleggingsfondsen van TKPI vastgelegd.

Hieronder de strategische gewichten na de transitie. Voor de periode hiervoor gelden de bewegende benchmark gewichten van het voorgaande beleggingsjaar.

Beleggingscategorie <i>Aandelen</i>	Beleggingsfond s	Strategisc h gewicht	Min gewicht	Max Gewicht	Benchmark
<i>Aandelen wereldwijd excl. Emerging Markets</i>	AEAM World Equity Fund	100%	n.a.	n.a.	MSCI All Country World Net Index (GBP, JPY, USD Hedged) (Customized)

## Vastrentende waarden

De vastrentende waarden portefeuille wordt, op het actief beheerde bedrijfsobligatie deel na, passief beheerd voor de portefeuille die dient als renteafdekking. De rest van de vastrentende waarden portefeuille wordt actief beheerd. De invulling van de richtlijnen zijn in het mandaat en in de beleggingsfondsen van de beheerders vastgelegd. Hieronder de benchmark gewichten na de transitie. Voor de periode hiervoor gelden de bewegende gewichten van het voorgaande beleggingsjaar.

Beleggingscategorie Vastrentende waarden	Beleggingsfond s	Strategisc h gewicht	Min gewicht	Max gewicht	Benchmark
<i>EMU Staatsobligaties</i>	AEAM core Eurozone Government Bond Fund	50%	40%	60%	Merrill Lynch Core Eurozone Government Bond Index (cst)
<i>Bedrijfsobligaties Euro</i>	AEAM European Credit Fund	50%	40%	60%	Barclays Euro-Aggregate Corporate Index

## Liquiditeiten

Naast de binnen de beleggingsportefeuille gebruikte liquiditeiten rekeningen houdt het fonds aanvullende betaalrekeningen aan. Uitsluitend de daartoe expliciet door het fonds aangewezen liquiditeiten ter beschikking van de beleggingsportefeuille vallen onder dit beleggingsplan. Het is de verantwoordelijkheid van het fonds om tijdig middelen te onttrekken aan de portefeuille voor het kunnen doen van uitkeringen. Tevens is het fonds ervoor verantwoordelijk om eventuele overschotten aan de pensioenzijde over te maken naar de beleggingsportefeuille.

## **Maatschappelijk verantwoord beleggen**

Het fonds heeft besloten om haar beleggingen zoveel als mogelijk te verrichten binnen de kaders van het maatschappelijk verantwoord beleggen. Het bestuur vindt het belangrijk dat de vermogensbeheerder voldoet aan de UNPRI richtlijnen. Daarnaast doet het fonds geen zaken met bedrijven die zich bezighouden met de productie van controversiële wapens, zoals clustermunities en landmijnen.

## **Organisatie**

Door het bestuur van het fonds is een beleggingscommissie ingesteld. De beleggingscommissie wordt bijgestaan door een onafhankelijke adviseur (investment consultant van Aon Hewitt).

De beleggingscommissie vergadert circa vier keer per jaar. De vermogensbeheerder legt minimaal 2 keer per jaar verantwoording af aan de beleggingscommissie en licht dan het gevoerde beleggingsbeleid en de behaalde resultaten toe. De beleggingscommissie rapporteert schriftelijk en mondeling aan het bestuur. Tevens worden aan het bestuur de verslagen van de vergaderingen van de beleggingscommissie verstrekt.

## **Risicometing**

Bij het fonds vindt monitoring en risicomanagement op verschillende niveaus plaats:

### 1. Interne controle en beheersmaatregelen

Het beheren van pensioenvermogens door derden stelt hoge eisen aan de interne beheerstructuur. De externe vermogenbeheerder heeft deze interne beheerstructuur vastgelegd in de ISAE 3402-verklaring. Hierin zijn processen en maatregelen omschreven. Jaarlijks vindt door externe accountants controle plaats op deze ISAE 3402 rapportages. Het bestuur vraagt elk jaar de rapportage hiervan op.

### 2. Monitoring beleggingsrisico's

Risicomanagement gebeurt op twee niveaus: binnen de beleggingsfondsen waarin geparticipeerd wordt en op totaal portefeuilleniveau bij AEGON. Voor het risicomanagement wordt gebruik gemaakt van diverse modellen en controlelijsten.

### 3. Monitoring beleggingen

Het monitoren van de beleggingen gebeurt via de vermogensbeheerder. AEGON monitort dagelijks over de beleggingsportefeuille. Hierdoor wordt over het grootste deel van de portefeuille dagelijks gemonitord.

### 4. Monitoring externe managers

Naast contacten over transacties en posities vindt vier maal per jaar een evaluatie van de vermogensbeheerders plaats. Op deze wijze kunnen wijzigingen in beleggingsstijl of –filosofie, het personeel en de organisatie of andere factoren die het toekomstige rendement (negatief) kunnen beïnvloeden worden getraceerd.

### 5. Rapportage

Het beleggingsresultaat wordt op zowel totaalniveau als op portefeuilleniveau gemeten door AEGON.

Daarnaast wordt de performance van AEGON vergeleken met vooraf vastgestelde en in de aan hen opgelegde beleggingsrichtlijnen opgenomen benchmarkniveaus. Bij een beleggingsresultaat dat afwijkt van de rendementsverwachting of consistent onder de standaard uitkomt, wordt een verklaring hiervoor gevraagd aan AEGON.

### 6. Resultaatevaluatie

De beleggingscommissie evalueert de beleggingsresultaten van AEGON minimaal op kwartaalbasis. Daarnaast worden de beleggingsresultaten met het bestuur besproken tijdens de reguliere bestuursvergaderingen.

