

# Stichting Pensioenfonds HAL

Verklaring Beleggingsbeginselen / Beleggingsplan  
december 2018

## 1. Inleiding

Deze Verklaring Beleggingsbeginselen is:

- de schriftelijke vastlegging van de meerjarige beleggingsdoelstelling ten behoeve van het beheer van het vermogen van Stichting Pensioenfonds HAL (het 'Fonds');
- de basis voor de wijze waarop het beleggingsresultaat wordt bepaald en beoordeeld;
- het algemene kader waarbinnen de uit de beleggingsdoelstelling voortvloeiende beleggingsfunctie dient plaats te vinden.

Naar gelang de omstandigheden zich voordoen zal deze Verklaring Beleggingsbeginselen periodiek, doch tenminste eenmaal in de drie jaar, worden heroverwogen en eventueel kunnen worden herzien door het Bestuur.

Deze Verklaring Beleggingsbeginselen wordt tevens beschikbaar gesteld via de website van het Fonds.

## 2. Doelstelling beleggingsbeleid

Het Fonds voert de pensioenregeling uit voor het personeel van de aangesloten rechtspersonen. Hieronder worden verstaan de rechtspersonen waarvan HAL Holding N.V. (HAL) direct of indirect aandelen houdt, indien en zolang die rechtspersonen op aanwijzing van HAL de uitvoering van de pensioenregeling bij het Fonds hebben ondergebracht.

Het vermogen van het Fonds zal worden belegd teneinde een zo hoog mogelijk rendement te behalen dat consistent is met de gewenste financiële positie, de mogelijkheid de nominale uitkeringen aan (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden conform het pensioenreglement zo goed mogelijk te garanderen tegen voor HAL redelijke kosten.

De basis van het beleggingsbeleid vormt de benodigde vijftienjarige cashflow voor de geprognosticeerde reële uitkeringen en kosten plus EUR 15 miljoen, waarbij is opgemerkt dat het Fonds geen toeslagambitie heeft.

Teneinde een optimale verhouding tussen solvabiliteit, netto-premiebijdrage en toeslagambitie te bereiken, dient het beleggingsbeleid in het teken te staan van een zorgvuldige afweging tussen beleggingsrendement en beleggingsrisico.

## 3. Organisatie

### 3.1 Bestuur

Het Fonds heeft een paritair bestuursmodel. Het Bestuur, bestaande uit vier leden, benoemt de bestuursleden. De helft van het aantal bestuursleden (werkgeversleden) wordt benoemd op bindende voordracht door de raad van commissarissen van HAL. Een bestuurslid (werknemerslid) wordt benoemd op bindende voordracht door de deelnemers en een bestuurslid wordt benoemd op bindende voordracht door de pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan (pensioengerechtigdenlid). Eén van de werkgeversleden wordt benoemd tot voorzitter.

Het Bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan en in het jaarverslag.

Het Bestuur vergadert gemiddeld 2 á 3 maal per jaar.

Er zijn geen aparte commissies ingesteld. De besluitvorming vindt in de bestuursvergaderingen plaats. De voorzitter is tussentijds vanuit het Bestuur het eerste aanspreekpunt.

Het Bestuur van het Fonds is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid, waaronder wordt verstaan:

- Organisatie van het beleggingsproces;
- Vaststellen van de mate waarin risico genomen mag worden;
- Strategische allocatie en bijbehorende bandbreedtes;
- Keuze van de benchmark;
- Invulling van de beleggingsmandaten;
- Keuze van de fondsen/vermogensbeheerders; en

- Bewaking van het gehele beleggingsbeleid.

### **3.2 Directie**

De Directie adviseert het Bestuur bij de vormgeving van het beleggingsbeleid. De Directie draagt zorg voor de uitvoering van het beleggingsbeleid.

### **3.3 Externe (beleggings)deskundige**

Voor zover het Bestuur en de Directie het nodig achten, zal voor de ondersteuning in de uitvoering van de hierboven omschreven taken, gebruik kunnen worden gemaakt van advisering door een externe (beleggings)deskundige.

### **3.4 Custodian**

De custodian (thans KAS Bank N.V.) draagt zorg voor de bewaarneming van effecten en afwikkeling (settlement) van effectentransacties. De aandelenfondsen waarin het Fonds belegt maken gebruik van hun eigen custodian.

### **3.5 Deskundigheid**

Het Bestuur zorgt ervoor dat in alle fasen van het beleggingsproces de juiste deskundigheid beschikbaar is voor:

- Professioneel beheer van de beleggingen;
- Beheersing van de aan de beleggingen verbonden risico's.

### **3.6 Integriteit**

Om de integriteit te bewaken worden aan bestuurs-, directieleden en medewerkers van het Fonds hoge eisen gesteld. Deze eisen betreffen niet alleen integriteit, maar ook ervaring, opleiding en achtergrond. Alle betrokkenen zijn gehouden aan een gedragscode. De gedragscode bevat o.a. gedragsregels op het gebied van belangenverstrengeling en een klokkenluidersregeling. Het Fonds wil (de schijn van) vermenging van zakelijke en privébelangen voorkomen. Dit alles draagt bij aan de integriteit van het Fonds en bestendigt het vertrouwen van belanghebbenden en derden in het Fonds. Een compliance officer houdt toezicht en rapporteert periodiek aan het Bestuur.

De diverse betrokkenen bij de uitvoering van deze Verklaring Beleggingsbeginselen dienen allen een adequate gedragscode te hebben ondertekend die misbruik van voorwetenschap en belangenverstrengeling verbiedt.

## **4. Strategisch beleggingsbeleid**

### **4.1 Beleggingsfilosofie**

Investment beliefs zijn overtuigingen met betrekking tot het beleggingsbeleid waarin het Bestuur gelooft en die gebaseerd zijn op bewuste keuzes.

De investment beliefs van het Fonds zijn:

- Beleg alleen in zaken die je begrijpt;
- Eenvoud en diversificatie beperken het risico;

- Aandelen, met name een stockpicking-beleggingsstrategie, geven op lange termijn een hoger rendement dan vastrentende waarden;
- Het Fonds heeft geen structurele rentevisie. Een buy-and-hold strategie voor met name een vastrentende portefeuille verlaagt daarom het risico.

Ten aanzien van het beleggingsbeleid hanteert het Fonds het principe dat op voorhand geen enkele beleggingscategorie, beleggingstechniek of beleggingsinstrument wordt uitgesloten. Prudentie geldt daarbij als uitgangspunt zodat voldoende spreiding in de beleggingen wordt gewaarborgd. Tevens dient elke individuele belegging een bijdrage te leveren aan de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel. In de keuze van de beleggingen en de samenstelling van de beleggingsportefeuille staan de belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en HAL voorop.

De uitvoering van het beleggingsbeleid dient te voldoen aan de 'Prudent Person' regel. Hiermee wordt bedoeld dat de beleggingen veilig, liquide en kwalitatief hoogwaardig zijn, met een bijbehorend acceptabel rendement. Daarnaast is de uitvoering van het beleggingsbeleid verankerd in een robuust en transparant beleggingsproces met duidelijke procedures, taken en verantwoordelijkheden voor alle betrokken partijen. Het Bestuur staat borg voor adequate deskundigheid bij het Bestuur, de adviseurs en uitvoerders bij de opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid.

#### **4.2 Beleggingsproces**

Het beleggingsproces van het Fonds bestaat uit de volgende stappen:

- Uitvoering Asset Liability Management (ALM) – studie
- Bepalen risicohouding
- Vaststelling strategisch beleid
- Vaststelling beleggingsmandaten
- Selectie beleggingen en fondsen
- Monitoring
- Evaluatie en bijstelling

De uiteindelijke beslissing voor een investering wordt genomen op basis van een investment case.

#### **4.3 Risicohouding**

Het Bestuur heeft in overleg met het verantwoordingsorgaan en na overleg met de werkgever en de werknemers een risicohouding vastgesteld.

Deze risicohouding is als volgt vastgesteld:

- Kans op korting van de pensioenaanspraken over een periode van 15 jaar kleiner dan 1,5%.
- Kans op opbouwkorting actieven over een periode van 15 jaar kleiner dan 1,5%.
- Kans op premiebetaling over een periode van 15 jaar kleiner dan 9,0%.

De Pensioenwet schrijft voor dat de kwantitatieve omschrijving van de korte termijn risicohouding tot uitdrukking komt "in de hoogte van het vereist eigen

vermogen (VEV) of een bandbreedte hiervoor”. Het strategisch VEV geeft aan hoeveel risico het Bestuur op de lange termijn maximaal acceptabel vindt voor het realiseren van de doelstelling van het Fonds. De bandbreedte voor het strategisch VEV is door het Fonds vastgesteld op 20-50%. De ruime bandbreedte is passend bij het strategisch beleggingsbeleid van het Fonds waarin de 15-jaars matching van de uitkeringsstromen centraal staat. De niet voor matching benodigde middelen worden belegd in, naar toerekening van het VEV-model beschouwd “risicovolle” beleggingscategorieën. Doordat de omvang van deze beleggingen sterk kan variëren, varieert het VEV eveneens in ruime mate, zonder dat hiermee buiten de gedefinieerde risicohouding wordt getreden.

Het feitelijk VEV is gerelateerd aan de kans dat het Fonds in onderdekking komt op een 1-jaars horizon. Het feitelijk VEV bedraagt per 1 oktober 2018: 37,0%. Het feitelijk VEV bij het gekozen strategisch beleid is in de praktijk veelal nagenoeg gelijk aan het strategisch VEV.

Ieder kalenderjaar zal het Bestuur de risicohouding toetsen middels een haalbaarheidstoets en vervolgens bespreken met het Verantwoordingsorgaan.

Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet wordt voldaan aan de door het Bestuur vastgestelde grenzen uit de aanvangshaalbaarheidstoets, dan treedt het Fonds in overleg met de werkgever, de werknemers en het Verantwoordingsorgaan om te bezien of, en zo ja welke maatregelen genomen moeten worden.

#### **4.4 Verantwoord beleggen**

Het beleggingsbeleid van het Fonds wordt regelmatig met de belanghebbenden besproken en uit deze gesprekken zijn geen expliciete wensen ten aanzien van verantwoord beleggen naar voren gekomen.

Aan verantwoord beleggen wordt invulling gegeven door uitsluiting van ondernemingen die betrokken zijn bij de productie, distributie of andere activiteiten rondom cluster munitie.

De investeringen van het Fonds in beursgenoteerde aandelen vindt geheel indirect plaats via aandelenfondsen. Als gevolg hiervan heeft het Fonds geen directe aandeelhoudersrechten in beursgenoteerde ondernemingen. Indien het Fonds in de toekomst wel directe belangen zal houden in beursgenoteerde aandelen, zal het Bestuur zich tijdig over het te voeren beleid buigen. Aan de beheerders van de aandelenfondsen wordt geen instructie gegeven met betrekking tot het te voeren stemrechtbeleid.

Indien van toepassing zorgt het Bestuur ervoor dat het beloningsbeleid van partijen aan wie beleggingstaken worden uitbesteed, niet aanmoedigt om meer risico's te nemen dan voor het Fonds aanvaardbaar is. Om dit te bereiken maakt het Bestuur dit onderdeel van de afspraken bij de uitbestedingsovereenkomst of via zijn aandeelhouderspositie.

#### **4.5 Strategische allocatie**

Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid wordt rekening gehouden met

wettelijke voorschriften, waaronder de Pensioenwet, het Financieel Toetsingskader en de meest recente richtlijnen van De Nederlandsche Bank. Tevens dient afstemming plaats te vinden met de verplichtingen van het Fonds op korte en lange termijn. Op regelmatige basis wordt in opdracht van het Bestuur hiernaar specifiek onderzoek verricht door middel van een jaarlijkse Haalbaarheidstoets en een periodieke ALM-studie.

#### **4.6 Normverdeling beleggingsportefeuille**

De basis van het beleggingsbeleid vormt de benodigde vijftienjarige cashflow voor de geprognosticeerde reële uitkeringen en kosten plus EUR 15 miljoen. Deze benodigde middelen worden gedekt door de aflossingen en interestbetalingen op de obligatieportefeuille, hypotheek en de tegoeden uit hoofde van deposito's, direct opvraagbare spaartegoeden en overige liquide middelen. De grootte van deze benodigde middelen per 1 januari van het boekjaar is leidend ten aanzien van de normverdeling voor de vastrentende waarden.

Om de geformuleerde beleggingsdoelstelling, passend binnen de door het Fonds geformuleerde risicohouding, te bereiken, wordt onder andere een norm vastgesteld voor de verdeling van het vermogen. Deze normverdeling, tezamen met bandbreedtes voor minimum en maximum, is in tabel I vermeld voor respectievelijk de assetallocatie van de aandelenportefeuille, obligatieportefeuille, direct opvraagbare spaartegoeden, liquide middelen en hypotheek. Aan het begin van het boekjaar zal door het Bestuur de normverdeling voor dat boekjaar worden vastgesteld.

Alle beleggingen worden op marktwaarde gewaardeerd. Voor de waardering van de eerste hypotheek is de nominale waarde de beste benadering van de marktwaarde, gezien de resterende looptijd, de relevante rentepercentages en de optie om boetevrij de openstaande schuld tussentijds af te lossen. De waardering van de tweede hypotheek wordt bepaald met behulp van marktconforme en toetsbare waarderingsmodellen.

Bij de vaststelling van de marktwaarde in procenten dient rekening te worden gehouden met openstaande posities in afgeleide instrumenten die aan de desbetreffende beleggingscategorie toegewezen kunnen worden.

Indien de actuele portefeuilleverdeling in grote mate afwijkt van de normverdeling zijn in deze Verklaring Beleggingsbeginselen overgangsbepalingen opgenomen.

#### **4.7 Vermogensbeheerstructuur**

De gehele beleggingsportefeuille wordt door het Fonds zelf beheerd. Beleggingen van het Fonds in aandelen vindt geheel plaats middels door het Fonds geselecteerde aandelenfondsen. Ook de overige beleggingen

(obligaties/obligatiefondsen, hypotheekleningen, deposito's, spaartegoeden en overige liquide middelen) worden door het Fonds zelf beheerd.

#### **4.8 Beleggingscategorieën**

Voor een definitie van de beleggingscategorieën wordt verwezen naar de bijlage 'Definitie beleggingscategorieën'.

##### **4.8.1 Hypotheken**

Hypotheken dienen te voldoen aan volgende genoemde voorwaarden:

Eerste hypotheekleningen

- Hypotheken worden verstrekt in euro's.
  - De benchmark is het rendement op de 3-jarige Nederlandse Staatslening.
  - Hypotheekaanvragen worden geautoriseerd door twee bestuursleden.
  - Nieuwe hypotheekleningen worden in principe alleen verstrekt aan werknemers in vaste dienst van toegetreden vennootschappen. In het verleden verstrekte hypotheekleningen vallen eveneens onder deze regeling.
  - Hypotheken worden alleen verstrekt voor de financiering van de eigen woning. Bij de vaststelling van de hoogte van de hypotheeklening zal rekening worden gehouden met de verhouding tussen onderpand, hypotheeklening en inkomen hypotheekgever. Daarnaast zal de lening getoetst worden aan de geldende wettelijke (fiscale) eisen.
  - De maximale looptijd van een hypotheek bedraagt 30 jaar.
  - De rentevast periode bedraagt 5 jaar. Het interestpercentage is het rekenkundige gemiddelde van de percentages voor vergelijkbare hypotheekleningen bij ING Bank, Rabobank en ABN AMRO Bank vermindert met 0,50%.
  - Indien het dienstverband wordt verbroken, anders dan door pensionering, invaliditeit of overlijden, wordt het interestpercentage met 0,50% verhoogd en dient de hoofdsom lineair binnen drie jaar te worden afgelost.
  - Hypotheekgever dient een adequate opstalverzekering af te sluiten. Het Bestuur kan een (gedeeltelijke) overlijdensrisicoverzekering vragen.
  - Aflossing vindt plaats: lineair, annuïtair of middels verpanding van levensverzekering of beleggingsdepot
  - Tussentijdse aflossing is boetevrij mogelijk.
- Tweede hypotheekleningen
- Dit betreft de achtergestelde hypotheeklening aan Stichting HAL Wonen. Deze stichting investeert momenteel in een wooncomplex te Rotterdam. Deze lening heeft de volgende specificaties:
- Hypothecaire lening in euro's.
  - Achtergesteld op de eerste bancaire hypotheek.
  - De benchmark voor deze hypotheeklening is het rendement op de Nederlandse Staatsleningen met een looptijd van meer dan 10 jaar.
  - Looptijd 30 jaar.
  - Rentevastperiode 20 jaar.
  - Jaarlijkse herziening van de interest. De interest bestaat uit drie componenten, namelijk (1) de RTS behorende bij de resterende rentevastperiode; (2) de inflatie over het afgelopen jaar en (3) een vaste



opslag van 4%. De onder (1) en (2) genoemde componenten worden jaarlijks opnieuw vastgesteld.

- Jaarlijkse aflossing vanuit de beschikbare cashflow van Stichting HAL Wonen.
- Tussentijdse aflossing is boetevrij mogelijk.
- De investeringen in tweede hypotheke worden vooraf door het Bestuur goedgekeurd.

#### **4.8.2 Aandelen / Aandelenfondsen**

Voor aandelen / aandelenfondsen gelden de volgende genoemde voorwaarden:

- Alleen aandelen / aandelenfondsen in euro's kunnen deel uitmaken van de portefeuille.
- In aandelen / aandelenfondsen wordt niet actief gehandeld.
- De benchmark voor aandelen is de MSCI EMU-index.
- Alleen Europese aandelen, aandelen opgenomen in de MSCI EMU-index en aandelenfondsen met een vergunning van bevoegde nationale autoriteiten komen voor belegging in aanmerking.
- De investeringen in niet tot de MSCI EMU-index behorende aandelen en aandelenfondsen worden vooraf door het Bestuur goedgekeurd.
- Het gebruik van derivaten is beperkt tot die gevallen waarin het risico in absolute zin gelimiteerd is en bijdraagt aan een efficiënt portefeuillebeheer.

Leverage in de vorm van debetstanden in rekening-courant en/of het opnemen van kredieten tegen onderpand van effecten zijn niet toegestaan. Voor het gebruik van derivaten moet vooraf toestemming zijn verleend door het Bestuur.

#### **4.8.3 Obligaties / Obligatiefondsen**

Voor obligaties / obligatiefondsen gelden de volgende genoemde voorwaarden:

- Alleen obligaties / obligatiefondsen in euro's kunnen deel uitmaken van de portefeuille.
- In obligaties / obligatiefondsen wordt belegd volgens een buy-and-hold - strategie.
- De benchmark voor obligaties / obligatiefondsen is het rendement op de Nederlandse Staatslening behorende bij de duration van de obligatieportefeuille per aanvang van het boekjaar.
- Alleen Nederlandse obligaties, staatsobligaties van landen in de eurozone en obligatiefondsen met een vergunning van de bevoegde nationale autoriteiten komen voor belegging in aanmerking. De rating van de debiteur dient volgens Moody's minimaal A te zijn.
- Het maximale belang per debiteur mag 20% van de vastrentende waarden bedragen. Voor Nederlandse en Duitse staatsobligaties geldt geen limiet.
- De portefeuille wordt zodanig belegd, dat gedurende de eerstvolgende vijftien jaar tenminste de jaarlijks benodigde kasstromen plus EUR 15 miljoen vrijvallen uit rente en aflossingen, rekening houdende met de tegoeden uit hoofde van hypotheke, deposito's, direct opvraagbare spaartegoeden en overige liquide middelen en, indien van toepassing, het hieronder genoemde belang in obligatiefondsen en perpetuele obligaties.

- De waarde van de obligatiefondsen, nominale waarde van de tweede hypotheke en de nominale waarde van de perpetuele obligaties zal, afhankelijk van omvang en duration van de obligatiefondsen, tweede hypotheke en/of perpetuele obligaties, geacht worden te dienen als dekking voor door het Bestuur aan te wijzen jaarlagen van de benodigde kasstromen.
- Rente en aflossingen worden allereerst aangewend voor betaling van uitkeringen en kosten.
- Derivaten zijn toegestaan, mits vooraf toestemming is verleend door het Bestuur.

#### **4.8.4 Deposito's, direct opvraagbare spaartegoeden en overige liquide middelen**

Deposito's, direct opvraagbare spaartegoeden en overige liquide middelen zijn aan volgende genoemde voorwaarden gebonden:

- Deposito's en direct opvraagbare spaartegoeden kunnen alleen geplaatst worden bij ABN AMRO Bank, ING Bank en Rabobank. Daarnaast kunnen bij KAS Bank tijdelijk tegoeden worden aangehouden ten behoeve van de afwikkeling van effectentransacties, dividenden en coupons.
- De overige liquide middelen worden zo laag mogelijk gehouden.
- Wekelijks wordt de behoefte aan liquide middelen beoordeeld. Overschotten en/of tekorten worden verrekend met de deposito's en spaartegoeden.
- De benchmark voor deposito's, spaartegoeden en overige liquide middelen is de herfinancieringsrente van de Europese Centrale Bank.

#### **4.9 Herallocatie van belegde middelen**

Aan het begin van het boekjaar wordt conform artikel 4.6 de normverdeling van de portefeuille vastgesteld. Op basis van deze normverdeling worden passende transacties uitgevoerd om de beleggingsportefeuille in lijn te brengen met deze nieuwe normverdeling.

Indien door koersmutaties het belang van een beleggingscategorie buiten de gestelde bandbreedte valt, zullen door de Directie geen transacties worden verricht met het doel weer binnen de gestelde bandbreedte te komen. In samenspraak met het Bestuur zal beoordeeld worden of een tijdelijke, in casu tot de volgende bestuursvergadering, afwijking van het beleggingsbeleid gewenst of acceptabel is, of dat corrigerende maatregelen noodzakelijk worden geacht.

#### **4.10 Rendementsdoelstelling**

Het beleggingsresultaat is gedefinieerd als de som van alle directe beleggingsinkomsten (waaronder rente en dividenden), opbrengsten ten gevolge van waardevermeerderingen c.q. -verminderingen en alle overige aan de beleggingen te relateren opbrengsten en kosten.

De primaire rendementsdoelstelling van het Fonds luidt om een resultaat na te streven dat tenminste gelijk is aan de gemiddelde marktrente behorende bij de structuur van de verplichtingen. Teneinde aan deze doelstelling te voldoen wordt een strategisch beleggingsbeleid vastgesteld, in samenhang met toeslag- en premiebeleid dat periodiek wordt geëvalueerd en indien nodig wordt herzien.

#### **4.11 Bijstelling beleid**

Deze Verklaring Beleggingsbeginselen kan op voorstel van en na goedkeuring door het Bestuur worden bijgesteld. Een dergelijke bijstelling kan onder andere worden veroorzaakt door:

- Een fundamentele verandering in de door het Fonds gehanteerde pensioenovereenkomst en de daarbij behorende risicohouding.
- Een belangrijke herziening van de verwachte lange termijn rendements- en risico-eigenschappen van één of meerdere beleggingscategorieën, afhankelijk van economische, politieke en/of institutionele factoren.

### **5. Risicomanagement**

#### **5.1 Risicodefinities en risicobeheerprocedures**

Risicoanalyse en risicobeheersing spelen een belangrijke rol in de opstelling en uitvoering van het beleggingsbeleid zowel op de individuele beleggingsonderdelen als op de beleggingsportefeuille als geheel.

Hierbij worden de volgende parameters in ogenschouw genomen:

- De kans op een dekkingstekort en/of een reservetekort.
- Marktrisico: de volatiliteit van financiële markten, rente en valuta e.d.
- Kredietrisico: het risico dat een debiteur niet of onvoldoende aan haar rente- en aflossingsverplichtingen kan voldoen.
- Operationeel risico: risico's die verband houden met de uitvoering van het beleggingsbeleid en die tot onverwacht tegenvallende resultaten kunnen leiden.

De belangrijkste middelen om een dergelijk risicoprofiel in samenhang met de hierboven geformuleerde rendementsdoelstelling te bewerkstelligen zijn:

- Spreiding van het vermogen over diverse beleggingscategorieën welke zo veel als mogelijk onafhankelijk van elkaar op variërende economische en marktomstandigheden reageren.
- Zorgvuldige beheersing van het risiconiveau binnen afzonderlijke beleggingscategorieën door het vermijden van overconcentratie en door geen extreme posities ten opzichte van marktgemiddelden in te nemen.
- Zorgvuldige monitoring van het geaggregeerde risico van de beleggingsportefeuille waaronder markt-, krediet-, liquiditeits-, rente-, en operationeel risico.
- Zorgvuldige selectie, monitoring en evaluatie van fondsen en andere uitvoeringsinstanties, zoals een custodian.
- Nadruk te leggen op behoud van het vermogen en stabiele groei en minder op kortere termijn vermogenswinsten.

De belangrijkste risicocategorieën zijn de volgende:

##### **5.1.1 Marktrisico**

Het Fonds neemt bewust marktrisico omdat hier, naar verwachting, een risicopremie tegenover staat. Regelmatig wordt met behulp van een ALM-studie

bepaald in welke mate het Bestuur bereid is marktrisico te nemen in de beleggingsportefeuille.

### **5.1.2 Renterisico**

Het Fonds dekt het renterisico niet doelbewust af. Door het afdekken van de kasstromen uit interest, aflossing en dividend op de geprognoseerde reële uitkeringen en kosten gedurende de eerstvolgende vijftien jaar plus EUR 15 miljoen, ontstaat als afgeleide enige vorm van afdekking van renterisico.

### **5.1.3 Kredietrisico**

Het kredietrisico wordt beperkt door te beleggen in een gespreide portefeuille van hoogwaardige debiteuren met minimaal een A-rating. Daarnaast heeft het Fonds grenzen gesteld aan het belang per debiteur. Voor hypotheeklen wordt bij verstrekking en verlenging voldoende hypothecaire zekerheid gevraagd.

### **5.1.4 Valutarisico**

In principe wordt alleen belegd in activa luidende in euro's. In incidentele gevallen van een aangegane verplichting in een andere valuta wordt ter afdekking belegd in activa in dezelfde valuta.

### **5.1.5 Liquiditeitsrisico**

Het Fonds beheerst dit risico door voor de periode van vijftien jaar de cashflow uit de activa zo veel mogelijk te matchen met de uitkeringsverplichtingen. Het grootste deel van de activa zijn zeer liquide. Indien het Fonds in minder liquide activa investeert, wordt bij de investeringsbeslissing de invloed op de liquiditeitspositie meegewogen.

## **6. Selectie, monitoring en evaluatie beleggingsfondsen**

### **6.1 Selectie**

De gehele beleggingsportefeuille wordt door het Fonds zelf beheerd. Beleggingen van het Fonds in aandelen vinden geheel plaats middels aandelenfondsen. Ook de overige beleggingen (obligaties/obligatiefondsen, hypotheeklen, deposito's, spaartegoeden en overige liquide middelen) worden door het Fonds zelf beheerd.

De selectie van een beleggingsfonds vindt plaats op basis van beoordelingscriteria die betrekking hebben op de beleggingsorganisatie, het beleggingsproces en de beleggingsproducten.

Deze criteria hebben onder meer betrekking op:

#### De beleggingsorganisatie:

- Financiële draagkracht
- Klantenbasis
- Business Management
- Compliance & Investor Protection

#### Het beleggingsproces:

- Researchcapaciteiten
- Portefeuilleconstructie

- Risicomanagement

De beleggingsproducten:

- Geschiktheid van product
- Performance
- Beheervergoeding en overige kosten
- Klantenservice
- Rapportage

## **6.2 Prospectus**

Daar waar het vermogen van het Fonds is ondergebracht in beleggingsfondsen, is het Fonds gebonden aan de prospectusvoorwaarden van deze beleggingsfondsen. Deze prospectusvoorwaarden zijn in overeenstemming met deze Verklaring Beleggingsbeginselen. Indien dit niet meer het geval is, kan worden besloten tot uitsluiting van het beleggingsfonds uit de beleggingsportefeuille van het Fonds.

## **6.3 Monitoring**

### **6.3.1. Beleggingsportefeuille**

De Directie rapporteert het Bestuur frequent over samenstelling en performance van de beleggingsportefeuille door middel van de maandrapportage, het halfjaarbericht en het jaarverslag. Daarnaast worden tijdens de bestuursvergadering het beleggingsbeleid en de beleggingen besproken.

Wekelijks rapporteert de Directie aan de voorzitter de samenstelling van de beleggingsportefeuille en de performance van de aandelenfondsen.

### **6.3.2. Beleggingsfondsen**

Om de beleggingsfondsen te kunnen monitoren wordt van deze fondsen de volgende rapportages verwacht:

- wekelijkse rapportage van de nettovermogenswaarde.
- maandelijkse rapportage van de beleggingen (look-through), performance en nettovermogenswaarde.
- jaarrekening.

De beheerders van de beleggingsfondsen leveren additionele rapportages om onder andere de beleggingsrestricties, de kosten en operationele activiteiten te kunnen monitoren en de rapportages aan toezichthouders te kunnen verrichten.

Daarnaast wordt door de Directie frequent met de beheerders van de beleggingsfondsen gesproken. Bij deze gesprekken zijn regelmatig bestuursleden aanwezig.

De Directie rapporteert aan het Bestuur over de activiteiten van en de gesprekken met de beheerders van de beleggingsfondsen.

## 6.4 Evaluatie

Regelmatig evalueert het Bestuur de beleggingsfondsen. In deze evaluatie worden de in artikel 6.1 genoemde selectiecriteria en de behaalde beleggingsrendementen betrokken.

Primair wordt het beleggingsrendement beoordeeld op basis van het resultaat over een langere periode. Daarnaast wordt het beleggingsrendement over meerdere kortere perioden beoordeeld.

Het behaalde beleggingsrendement wordt door de beleggingsfondsen tenminste maandelijks aan het Bestuur gerapporteerd. Overleg met betrekking tot het rendement en het strategisch beleggingsbeleid vindt tenminste één keer per jaar plaats. Beoordeling van het rendement vindt dan plaats binnen de kaders van de in de beleggingsrichtlijnen overeengekomen benchmarks.

Elk kwartaal worden totaalrendementen berekend zowel voor het totale vermogen als voor de afzonderlijke componenten daarvan.

Erkende dat het behaalde beleggingsrendement af kan wijken van de in artikel 4.10 geformuleerde rendementsdoelstelling over een zekere meetperiode, wordt de basis voor een beoordeling van het beleggingsrendement bepaald door de algemene trend en de mate van consistentie van het resultaat in relatie tot de in tabel I vermelde normportefeuille en met daarvoor in aanmerking komende marktindices.

Rotterdam, 10 december 2018

A.S. Vink  
voorzitter

R.L. de Visser  
secretaris

Tabel I:

**Assetallocatie beleggingsportefeuille op basis van marktwaarde per  
1 november 2018**

Beleggingscategorie	Benchmark	Norm-/feitelijke portefeuille	Minimum	Maximum
<b>Vastrentende waarden</b>		<b>32,4% / 34,7%</b>	<b>20%</b>	<b>70%</b>
Eerste hypotheken	3-jarige Nederlandse staatslening	0,2% / 0,2%	0%	5%
Tweede hypotheken	Nederlandse staatsleningen met een looptijd langer dan 10 jaar	7,2% / 7,2%	0%	10%
Obligaties / Obligatiefondsen	Nederlandse staatslening met duration obligatie- portefeuille	12,0% / 12,0%	0%	70%
Deposito's, direct opvraagbare spaartegoeden en overige liquide middelen	ECB herfinancieringsrente	13,0% / 15,3%	0%	70%
<b>Zakelijke waarden</b>		<b>67,6% / 65,3%</b>	<b>20%</b>	<b>70%</b>
Aandelen	MSCI EMU-index	67,6% / 65,3%	20%	70%
Preferente aandelen	5-jarige Nederlandse staatslening	0% / 0%	0%	10%

## **Bijlage: Definities beleggingscategorieën**

### **Deposito's, direct opvraagbare spaartegoeden en overige liquide middelen**

Saldi in rekening-courant, direct opvraagbare spaartegoeden en deposito's met een looptijd van maximaal één jaar.

### **Hypotheke**

Rentedragende leningen met een hypothecaire zekerheid.

### **Obligaties / Obligatiefondsen**

Aan algemeen erkende beurzen officieel genoteerde rentedragende leningen met een looptijd bij uitgifte van tenminste één jaar. Ook beleggingsfondsen die uitsluitend in obligaties beleggen, worden tot deze beleggingscategorie gerekend.

### **Aandelen / Aandelenfondsen**

Aan algemeen erkende beurzen officieel genoteerde aandelen met uitsluiting van niet-volgestorte aandelen, doch inclusief claimrechten. In deze categorie vallen tevens preferente aandelen. Ook beleggingsfondsen die vrijwel uitsluitend in aandelen beleggen, worden tot deze beleggingscategorie gerekend.

### **Derivaten**

Derivaten zijn financiële instrumenten die van de hierboven omschreven beleggingen zijn afgeleid. In het algemeen kunnen deze als volgt worden geclassificeerd:

- Gestandaardiseerde opties en futures die op erkende effectenbeurzen worden verhandeld.
- Onderhandse overeenkomsten: termijncontracten en swaps.
- Een combinatie van bovengenoemde contracttypen.



## **Bijlage: Nadere invulling beleggingsbeleid Aandelen / Aandelenfondsen**

- De portefeuille die conform de MSCI EMU-index wordt belegd, wordt beheerd door de Vanguard Group.
  - De portefeuille Europese aandelen wordt beheerd door Watermark Investments N.V.
  - Het Fonds belegt niet in bedrijven die clusterunitie of cruciale onderdelen daarvan produceren, tenzij deze beleggingen voldoen aan de door AFM geaccepteerde uitzonderingen. Het Fonds heeft de beheerders van de beleggingsfondsen dienovereenkomstig instructies gegeven en de Directie monitort de naleving op kwartaalbasis en rapporteert afwijkingen aan het Bestuur.
  - De effecten van HAL Trust, Koninklijke Vopak N.V., Koninklijke Boskalis Westminster N.V., SBM Offshore N.V., GrandVision N.V. en Safilo Group s.p.A. zijn expliciet uitgesloten, tenzij deze effecten behoren tot de door Vanguard Group beheerde portefeuille en deze effecten zijn opgenomen in de MSCI EMU-index.
  - Beleggingen in HAL worden beperkt tot ten hoogste het twintigste deel van de portefeuille van het Fonds. Indien HAL tot een groep behoort, worden beleggingen in de ondernemingen die tot dezelfde groep behoren, beperkt tot ten hoogste een/tiende deel van de portefeuille. Wanneer een groep van ondernemingen aan het Fonds bijdragen betaalt, geschieden beleggingen in deze bijdragende ondernemingen prudent, waarbij rekening wordt gehouden met de noodzaak van een behoorlijke diversificatie. Voor de toepassing van het bepaalde in de tweede volzin wordt onder een groep verstaan een groep van ondernemingen als bedoeld in artikel 2:24b Burgerlijk Wetboek.
  - Het Fonds zal zelf geen effecten uitlenen.  
Het is de beheerder van Watermark Investments N.V. niet toegestaan effecten uit te lenen.  
Het beleggingsfonds waarin het Fonds heeft geïnvesteerd dat beheerd wordt door de Vanguard Group, is het toegestaan aandelen uit te lenen. Het Fonds zal, waar dit mogelijk is, met dit beleggingsfonds nadere afspraken maken over het beleid inzake het uitlenen van aandelen. Indien effecten worden uitgeleend, dan dient:
    - door de tegenpartij in de transactie voldoende en hoogwaardige zekerheid te worden gesteld.
    - de beheerder hierover periodiek aan het Fonds te rapporteren.
- De Directie monitort de naleving en rapporteert hierover periodiek aan het Bestuur.