



# Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel

## Verklaring inzake beleggingsbeginselen

**Amstelveen, 27 september 2019**

## Ten geleide

Deze 'Verklaring inzake beleggingsbeginselen' (verder te noemen: Verklaring) beschrijft in het kort de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel.

De Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel is een ondernemingspensioenfonds dat als doelstelling heeft het efficiënt en effectief uitvoeren van de pensioenregeling die is overeengekomen tussen de partijen in het arbeidsvoorwaardelijk overleg.

Het bestuur tracht de doelstelling te behalen door een solide financieel beleid te voeren. Bovendien toetst het bestuur of arbeidsvoorwaardelijke afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving en uitvoerbaar zijn.

De Verklaring is als bijlage bij de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel gevoegd. De Verklaring wordt direct herzien als er tussentijds een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid optreedt. De Verklaring wordt beschikbaar gesteld op de website van het pensioenfonds.

De Verklaring heeft als doel om verantwoording af te leggen over het beleggingsbeleid, aan de deelnemers en aan de maatschappij als geheel. In hoofdstuk 1 wordt meer informatie gegeven over de organisatie. In hoofdstuk 2 komt de doelstelling van het vermogensbeheer aan bod, waarna in hoofdstuk 3 nader wordt ingegaan op de uitvoering van het vermogensbeheer en de beleggingsportefeuille. Tenslotte gaat hoofdstuk 4 in op het risico en rendement van het vermogensbeheer.

## Inhoudsopgave

<b>Ten geleide</b>	<b>2</b>
<b>1. Doelstelling en beleggingsbeleid</b>	<b>5</b>
1.1 Doelstelling beleggingsbeleid en risicohouding	5
1.2 De uitgangspunten voor het beleggingsbeleid	6
1.3 Strategisch beleggingsbeleid	6
1.4 Beleggingsbeleid	8
<b>2. Uitvoering van vermogensbeheer</b>	<b>10</b>
2.1 Uitvoering en verantwoordelijkheid beleggingsbeleid	10
2.2 Intern / extern beheer	10
2.3 Instrumenten	11
2.4 Rapportage	11
2.5 Verantwoord beleggen (ESG-beleid)	12
2.6 Integriteit	13
2.7 Kostenbeheersing	13
2.8 Deskundigheid	13
<b>3. Risico en rendement</b>	<b>14</b>
3.1 Waarderingsgrondslagen	14
3.2 Risicobeheersing	14
3.3 Resultaatmeting	15

---

<b>3.4 Resultaatevaluatie</b>	<b>15</b>
-------------------------------	-----------

---

<b>Bijlage 1 Verklarende woordenlijst</b>	<b>16</b>
---	-----------

# 1. Doelstelling en beleggingsbeleid

## 1.1 Doelstelling beleggingsbeleid en risicohouding

Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel stelt zich ten doel het efficiënt en effectief uitvoeren van de pensioenregeling die is overeengekomen tussen de partijen in het arbeidsvoorwaardelijk overleg.

Het beleggingsbeleid vormt een onderdeel van de doelstelling van het pensioenfonds als geheel. De ambitie daarbij is om de pensioenen zoveel mogelijk waardevast te maken.

Het beleggingsbeleid dient een optimale bijdrage te leveren aan de realisatie van de pensioenafspraken binnen aanvaardbare risicogrenzen.

### Risicohouding

Het bestuur streeft naar een evenwichtige verhouding tussen het risico voor het fonds en de deelnemers, en de door KLM NV af te dragen pensioenpremie, waarin begrepen de eigen bijdrage van de deelnemers.

#### *Kwalitatieve risicohouding*

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

#### *Kwantitatieve risicohouding*

Voor de korte termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de hoogte van het wettelijk vereist eigen vermogen. Per 31 december 2018 had deze een waarde van 26,0% van de verplichtingen van het pensioenfonds. Uitgaande van de benoemde kwalitatieve risicohouding, eigen beleidsuitgangspunten en vastgestelde kwantitatieve risiconormen op basis van uitgevoerde ALM-analyses zijn de navolgende ondergrenzen vastgesteld.

Voor de lange termijn komt de kwantitatieve risicohouding tot uitdrukking in de door het bestuur vastgestelde ondergrenzen van de haalbaarheidstoets. Het schenden van deze grenzen bij uitvoering van de aanvangshaalbaarheidstoets is niet toegestaan. De ondergrenzen zijn door het bestuur na overleg met de sociale partners als volgt vastgesteld:

- mediaan verwacht pensioenresultaat vanuit feitelijke dekkingsgraad: 90%;

- relatieve maximale afwijking verwacht pensioenresultaat in slechtweersscenario: 43%
- mediaan verwacht pensioenresultaat vanuit dekkingsgraad die voldoet aan VEV: 95%

In 2019 is de haalbaarheidstoets opnieuw uitgevoerd, waarbij ook de ondergrenzen niet zijn geschonden.

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.

## 1.2 De uitgangspunten voor het beleggingsbeleid

De investment beliefs vormen het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. De investment beliefs worden hieronder per thema genoemd.

### Algemene uitgangspunten

- 1 Het fonds belegt om de doelen voor de deelnemer te behalen: een waardevast pensioen.
- 2 Het nemen van beleggingsrisico is daarvoor nodig, maar is geen doel op zich. Als het fonds dichterbij de doelstelling is, kan minder risico worden genomen.

### Uitgangspunten over beleggingen

- 3 De verdeling over de verschillende beleggingscategorieën bepaalt voor het grootste deel het rendement.
- 4 Het behalen van bovengemiddeld rendement in financiële markten door actief beheer is op langere termijn zeer moeilijk.
- 5 Bij de keuze van beleggingen zijn kosten belangrijk, maar niet leidend. De verwachte verbetering van de risico-rendementverhouding is doorslaggevend.
- 6 Risicomanagement is essentieel onderdeel van het beleggingsproces: risico en rendement kunnen niet los van elkaar worden gezien.

### Uitgangspunten over governance

- 7 Elke beleggingskeuze is voor het bestuur begrijpelijk, beheersbaar en uitlegbaar.
- 8 Het fonds stimuleert bewust het verwezenlijken van een duurzame samenleving door in het beleggingsbeleid expliciet aandacht te besteden aan ecologische, sociale en bestuurlijke factoren (ESG): dit levert een beter risico-rendementsprofiel op.

## 1.3 Strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds neemt als eindverantwoordelijke de strategische beslissingen voor het beleggingsbeleid. Hierbij wordt als uitgangspunt de relatie tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds

genomen. Daarnaast wordt bij de vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid nadrukkelijk aansluiting op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, gezocht.

### **Asset Liability Management**

In verband met het geformuleerde hoofddoel van het beleggingsbeleid, is het van groot belang dat het langetermijn beleggingsbeleid aansluit op de doelstellingen, het risicoprofiel en beleidsuitgangspunten van het fonds. In het bijzonder is hierbij van belang dat beleggingen zijn afgestemd op de verplichtingenstructuur van het fonds. Hiertoe wordt periodiek een zogenoemde Asset Liability Managementstudie (ALM-studie) uitgevoerd. De ALM vormt onderdeel van de bestuurscyclus, waarbij periodiek en bij significante veranderingen in het fonds, beleggingsbeleid of de economie in ALM-context worden getoetst. Het bestuur beschouwt ALM als een inzicht verschaffend en beleidsondersteunend instrument ten behoeve van onder meer de vaststelling van de langetermijnassetmix. De studie wordt gebruikt om te bepalen welk percentage belegd wordt per hoofdbeleggingscategorie, zoals vastrentende waarden, aandelen en vastgoed. Daarnaast wordt gekeken naar de optimale inzet van derivaten om rente- valuta- of aandelenrisico te reduceren. De resultaten hiervan en de beleidsoverwegingen daarbij worden vastgelegd in een ALM-beleidsdocument. Daarna wordt er aan de hand van allocatiestudies verdere invulling gegeven aan de strategische componenten, en worden de bijbehorende benchmarks vastgesteld. Voorwaarde hierbij is dat deze consistent zijn met risico-rendementsverhouding die uit de ALM-studie volgt.

De ALM-studie omvat naast verplichtingenstructuur en de stochastische economische scenarioset het financieringsbeleid, het indexatiebeleid en het strategisch beleggingsbeleid. Ook wordt het beleid in stress-scenario's getoetst.

### **Beleggingsrichtlijnen**

Periodiek stelt het bestuur de beleggingsrichtlijnen vast. Deze richtlijnen sluiten aan op de ALM-studie en allocatiestudies en bevatten de richtlijnen met betrekking tot het beleggingsbeleid waar de uitvoerder zich aan dient te houden. Na elke beleidswijziging worden de beleggingsrichtlijnen geactualiseerd en getekend door twee bestuursleden. De meest recente versie van het door het bestuur vastgestelde beleggingsrichtlijnen is in bijlage 5 van de ABTN opgenomen.

### **Herbalancering**

Het beleid is de benchmarkgewichten en de gewichten van de portefeuille jaarlijks (medio mei) terug te stellen naar de strategische normgewichten (herbalancering). Daarnaast is er ook een tussentijdse herbalancering. Deze zal plaatsvinden wanneer het dan geldende benchmarkgewicht (berekend op basis van volledig afgedekte rendementen) voor obligaties of aandelen een bandbreedte overschrijdt, dat in de beleggingsrichtlijnen is vermeld. De tussentijdse herbalancering geldt voor zowel beide beleggingscategorieën als de regio's/segmenten binnen deze beleggingscategorieën. Eind december wordt niet tussentijds geherbalanceerd vanwege een gebrek aan liquiditeit in de markt. Eind maart en eind april wordt niet

tussentijds geherbalanceerd, omdat medio mei de jaarlijkse herbalancering plaatsvindt.

Indien zich bij het tussentijds herbalanceren bijzondere situaties voordoen, dan is afgesproken dat de herbalancering door de uitvoeringsorganisatie pas plaatsvindt na overleg met het bestuur, vertegenwoordigd door de vicevoorzitters.

### **Beleggingsplan**

Jaarlijks wordt een beleggingsplan geschreven. Het beleggingsplan geeft antwoord op de vraag hoe het fonds het aanstaande beleggingsjaar gaat beleggen.

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. De certificerend actuaaris voert deze toets tevens uit.

#### **1.4 Beleggingsbeleid**

Het fonds belegt 45% in aandelen. De andere beleggingscategorieën zijn vastrentende waarden (45%) en vastgoed (10%).

Om het renterisico te beperken heeft het fonds een dynamisch renteafdeckingsbeleid. De mate waarin het renterisico wordt afgedekt is afhankelijk van de hoogte van de 20-jaars euroswaprente.

Ook kent het fonds een spreiding over diverse regio's en worden de belangrijkste valutarisico's voor beleggingen buiten de euro voor 100% afgedekt.

Door marktbevingen wijken de feitelijke gewichten af van de strategische normgewichten. De marktbevingen worden tot uitdrukking gebracht in de dynamische benchmarkgewichten. De operationele bandbreedte definieert het maximale en minimale portefeuillengewicht van elke beleggingscategorie rondom het dynamisch benchmarkgewicht.

Herbalancering naar de strategische gewichten vindt plaats in de maand mei. Als het gewicht voor obligaties en/of aandelen in de dynamische benchmark op maandeinde buiten de vermeldde strategische bandbreedte valt, vindt, na afstemming met het pensioenfonds, tussentijdse herbalancering plaats. Hierbij wordt in principe geherbalanceerd naar het strategisch normgewicht.



De normgewichten van de allocatie van het pensioenfonds zien er als volgt uit:

Beleggingscategorie	Strategie	Gewicht	Strategische bandbreedte	Operationele bandbreedte
<b>Vastrentende waarden</b>		<b>45,00%</b>	<b>+/- 4,5%</b>	
	Global ILBs	17,325%		+/-0,5%
	Eurozone staatsobligaties 10+	1,80%		+/-0,5%
	Eurozone staatsobligaties	2,25%		+/-0,5%
	Wereld Credits	3,60%		+/-0,5%
	Nederlandse woninghypotheken	6,75%		
	VS High Yield	2,70%		+/-0,5%
	Leveraged loans	2,70%		+/-0,5%
	EMD external	4,50%		+/-0,5%
	EMD local currency	2,25%		+/-0,5%
	EMD cCorporates	1,125%		+/-0,5%
<b>Aandelen</b>		<b>45,00%</b>	<b>+/- 4,5%</b>	
	Wereldwijd ontwikkelde markten large- en mid cap	20,25%		+/-0,5%
	Wereldwijd lage volatiliteit	7,875%		+/-0,5%
	Wereldwijd ontwikkelde markten small cap	6,75%		+/-0,5%
	Opkomende markten	5,625%		+/-0,5%
	Private equity	4,50%		
<b>Vastgoed</b>		<b>10,00%</b>		
	Europa privaat	4,50%		
	Noord-Amerika privaat	2,00%		
	Azië-Pacific privaat	1,50%		
	Europa publiek	0,70%		+/-0,5%
	Noord-Amerika publiek	0,70%		+/-0,5%
	Azië-Pacific publiek	0,60%		+/-0,5%
Liquide middelen		0,00%		<b>+/- 1,0%</b>
<b>Totaal</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	

## 2. Uitvoering van vermogensbeheer

### 2.1 Uitvoering en verantwoordelijkheid beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds heeft Blue Sky Group aangesteld als (fiduciair) vermogensbeheerder. Naast de advisering over het strategische beleggingsbeleid en uitvoering van ALM studies, heeft het bestuur aan Blue Sky Group B.V. het mandaat gegeven om binnen de in het Beleggingsplan vastgestelde doelstellingen en restricties het operationele beleggingsbeleid uit te voeren. Binnen Blue Sky Group wordt dit uitgevoerd door de afdeling Vermogensbeheer.

Naast de Dienstverleningsovereenkomst en de Service Level Agreements die de uitbestedingsrelatie vormgeven, heeft het bestuur van het pensioenfonds ook criteria opgesteld waaraan externe partijen (die worden aangesteld voor het uitvoeren van werkzaamheden door/namens het fonds) moeten voldoen. Deze criteria zijn vastgelegd in een integriteitsplan. Het bestuur controleert de werkwijze van Blue Sky Group als (fiduciair) vermogensbeheerder onder andere door middel van periodieke beoordeling van de ISAE 3402 rapportage inclusief 'In Control Statement' die Blue Sky Group uitbrengt. De navolgende beschrijving is de werkwijze zoals Blue Sky Group die hanteert en die in de rapportage is beschreven. De werkwijze wordt jaarlijks gecontroleerd door een externe accountant.

### 2.2 Intern / extern beheer

Het operationele vermogensbeheer is door Blue Sky Group grotendeels uitbesteed. Binnen de uitvoeringsorganisatie vindt het liquiditeitenbeheer plaats. Daarnaast worden de rentehedges en valutahedges intern uitgevoerd. Het extern beheerde vermogen is via de Blue Sky beleggingspools verdeeld over diverse externe vermogensbeheerders via beleggingsfondsen/-mandaten. Bij de selectie van de vermogensbeheerders wordt expliciet gekeken naar eisen/wensen van het pensioenfonds zoals vastgelegd in Dienstverleningsovereenkomst, SLA en/of integriteitsplan.

Bij de selectie werkt de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group met een long list gebaseerd op data van diverse bronnen. De selectie van vermogensbeheerders vindt plaats op basis van site visits en diverse selectiecriteria. Met elke externe vermogensbeheerder worden heldere beleggingsrichtlijnen afgesproken, waarbinnen de beheerder kan beleggen. Nadat vermogensbeheerders zijn geselecteerd, worden de resultaten van en de ontwikkelingen rond deze vermogensbeheerders gevolgd met behulp van een gestructureerd monitoringproces. Minimaal op kwartaalbasis vinden monitoringgesprekken plaats, waarin in ieder geval de performance, het team, het proces, de stijl en ontwikkelingen worden doorgesproken.

De Blue Sky Beleggingspools voldoen aan de internationale richtlijnen van GIPS (Global Investment Performance Standards). Dat wil zeggen dat bij de inrichting van

de pools, de beschrijving van het mandaat, de methode van waardering en berekening van rendementen best practices worden gevolgd.

### 2.3 Instrumenten

Het pensioenfonds beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen in relatie tot de verplichtingenstructuur. Er wordt uitsluitend belegd in categorieën waarvan het risicoprofiel voldoende bekend is. Nieuwe instrumenten worden door de uitvoeringsorganisatie uitvoerig getest: werkt het zoals gedacht, hoe kunnen we de risico's meten en hoe wordt het rendement berekend? Pas dan wordt een voorstel voor beleggen in deze nieuwe instrumenten gedaan. De daadwerkelijke belegging vindt uiteraard pas plaats na verkregen goedkeuring van het bestuur.

Voor het beheer van de beleggingsportefeuille kunnen financiële derivaten worden ingezet. Deze kunnen worden ingezet voor afdekkingsdoeleinden, actief beheer en efficiënt portefeuillebeheer. In het kader van het beheer van de valuta- en renterisico's is het toegestaan over-the-counter (OTC) derivaten te kopen en te verkopen, mits aan de volgende specifieke richtlijnen wordt voldaan:

- De rating van de tegenpartij moet "investment grade" zijn (d.w.z. BBB of beter). Indien een tegenpartij onder de minimumrating zakt, dan worden geen nieuwe posities geopend met deze partij. Het bestuur zal dan tegelijkertijd onderzoeken of het mogelijk is de bestaande posities met deze partij te verminderen;
- Diversificatie van tegenpartijen dient te worden nagestreefd;
- Posities in OTC-derivaten mogen worden aangegaan, indien er voor deze derivaten een ISDA Master Agreement en Credit Support Annex aanwezig is;
- De subafdelingen Mid Office Beleggingen en Performance & Risk binnen vermogensbeheer bewaken de totale geaggregeerde exposure van de posities in de beleggingsportefeuille.

Compliance met deze uitgangspunten is een nadrukkelijk toetsingscriterium bij de selectie van externe managers en beleggingsfondsen.

### 2.4 Rapportage

Blue Sky Group rapporteert op maandbasis de behaalde beleggingsresultaten. Op kwartaalbasis wordt een uitvoerig rapport beschikbaar gesteld, waarin het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid met het fonds wordt besproken. Ook wordt in het jaarverslag van het pensioenfonds verantwoording afgelegd over het gevoerde beleggingsbeleid en de resultaten hiervan.

In de rapportage wordt inzicht gegeven in de dekkingsgraad van het fonds, de ontwikkeling van de dekkingsgraad ten opzichte van het vorige kwartaal, inzicht in integrale risico's (kans op onderdekking), het genomen beleggingsrisico en de behaalde rendementen.

## 2.5 Verantwoord beleggen (ESG-beleid)

Het pensioenfonds stimuleert bewust het verwezenlijken van een duurzame samenleving door in het beleggingsbeleid expliciet aandacht te besteden aan ecologische, sociale en bestuurlijke factoren (ESG). Dit uitgangspunt heeft het fonds vastgelegd in de investment beliefs. In de vastgestelde ESG-visie en het ESG-beleid heeft het fonds dit nader uitwerkt.

Vanwege het ESG-beleid worden de volgende activiteiten uitgevoerd:

- **Uitsluitingen:**
  - o Wettelijk kader: De externe vermogensbeheerders zijn geïnstrueerd geen effecten te kopen van producenten van cluster munitie.
  - o Fonds beleid: De externe vermogensbeheerders hebben vergelijkbare instructies ontvangen voor:
    - Ondernemingen, die de principes van de UN Global Compact schenden
    - Ondernemingen, die tabaksproducten fabriceren of toeleveranciers, die meer dan 50% van hun omzet halen uit leveranties aan deze bedrijven
    - Ondernemingen, die betrokken zijn bij controversiële wapens (hier geldt een uitzondering voor bedrijven die uitsluitend nucleaire wapens maken en zijn gevestigd in een NPT-land
    - Landen, die worden gesanctioneerd door de EU en/of VN.
- **Actief aandeelhouderschap:** Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is een effectief instrument om de belangen van het fonds te beschermen en om invloed uit te oefenen op het bestuur van een onderneming. Het uitoefenen van stemrecht bij volmacht wordt gezien als een belangrijk actief onderdeel van het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarom wordt gestemd op basis van de IGCN-principes en over de uitgebrachte stemmen wordt gerapporteerd. Het uitoefenen van stemrecht over aandelen in de pools is in 2015 door de uitvoerder in eigen hand genomen in plaats van dit over te laten aan de externe vermogensbeheerders. Hierdoor wordt het stemrecht toegespitst op de eigen normen en waarden van het fonds. Er is een externe partij aangetrokken om de uitoefening van stemrecht te coördineren, collectief met meerdere institutionele beleggers.
- **Aansturing van de externe vermogensbeheerders:** Er wordt bij de externe managers waar mogelijk op aangedrongen om bij de investeringsbeslissingen niet alleen financiële aspecten mee te nemen in de risico-rendementsafweging, maar ook arbeidsrechten, mensenrechten, milieubescherming en goed bestuur. Ook worden in de selectieprocedure de externe vermogensbeheerders getoetst op hun ESG-beleid. Minimale eis voor vermogensbeheerders van liquide assets is ondertekening van de PRI (Principles for Responsible Investment).
- **Gezamenlijke actie (class actions):** Er wordt voor het fonds waar mogelijk aangesloten bij andere institutionele beleggers om op die manier meer gewicht in de schaal te leggen in het gesprek met ondernemingen en overheden. Daartoe wordt op continue basis namens het fonds direct of indirect geparticipeerd in diverse fora die maatschappelijk verantwoord beleggen bevorderen. Vanaf 2016

rapporteert het fonds over de ontwikkelingen op het gebied van ESG aan de PRI (conform de voorschriften).

- **Kansen in de markt:** Ten slotte zullen beleggingskansen en -fondsen met een specifieke ESG-invalshoek worden meegenomen in de selectie voor nieuwe mandaten wanneer de mogelijkheid zich daartoe voordoet.

## 2.6 Integriteit

Stichting Pensioenfonds KLM-Cabinepersoneel heeft een integriteitplan opgesteld (zie artikel 143 Pensioenwet, artikel 18, 19 en 20 van het Besluit FTK Pensioenfonds en artikel 5:68 Wft). In dit plan heeft het fonds minimumeisen neergelegd waaraan de door of namens haar ingeschakelde derden moeten voldoen. Periodiek ontvangt het fonds van de uitvoeringsorganisatie een rapportage waarin deze aangeeft hoe en in welke mate aan de gestelde integriteitseisen is voldaan.

## 2.7 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds. Op kwartaalbasis rapporteert de uitvoerder over de uitvoeringskosten, waarbij ook de kosten die rechtstreeks door/namens het fonds worden betaald alsmede de kosten die het fonds indirect betaalt door middel van de beleggingspools zijn opgenomen. Tevens vindt een vergelijking plaats met het door het bestuur vooraf goedgekeurde budget.

Daarnaast krijgt het fonds tevens inzicht in een jaarlijks benchmarkonderzoek over de hoogte van deze uitvoeringskosten in vergelijking met de uitvoeringskosten van andere pensioenfonds.

## 2.8 Deskundigheid

Het bestuur draagt er zorg voor dat het in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die nodig is voor:

- Een optimaal beleggingsresultaat; en
- Een professioneel beheer van de beleggingen; en
- De beheersing van de risico's die verbonden zijn aan beleggen.

Het bestuur heeft zijn deskundigheidsbeleid vastgelegd in een deskundigheidsplan en evalueert dit periodiek.

## 3. Risico en rendement

Voor het bereiken van de beleggingsdoelstelling is het belangrijk dat er een gedegen risicobeleid wordt gevoerd en dat de behaalde resultaten worden geëvalueerd. In deze paragraaf wordt beschreven hoe het pensioenfonds een solide risicobeheersing en resultatenanalyse waarborgt.

### 3.1 Waarderingsgrondslagen

Voor alle bezittingen geldt dat zij gewaardeerd worden tegen de marktwaarde op het moment van meten. Indien er geen beurswaarde beschikbaar is, bijvoorbeeld omdat er geen officiële notering bestaat voor de betreffende investering, worden de bezittingen gewaardeerd tegen intrinsieke waarde.

### 3.2 Risicobeheersing

Risicomangement in de context van het beleggingsbeleid zoals gedocumenteerd in deze nota omvat een aantal dimensies en aspecten.

Op de dimensie van het strategisch besluitvormend niveau is het risicomangement geïntegreerd in de totstandkoming van het strategische beleggingsbeleid, door uitvoering van ALM studies en opstellen van het beleggingsplan. De aannames over rendementen, correlaties, rente- en inflatieontwikkeling, etc. – welke als uitgangspunten voor de ALM modellering en simulaties worden gehanteerd – worden zorgvuldig gevalideerd en door het bestuur vastgelegd. De vertaling van de ALM studieresultaten naar voorgesteld beleid – gegeven de pensioenambities en de afgesproken financieringsniveaus – wordt nadrukkelijk niet uitsluitend op rendementsverwachtingen beoordeeld, maar ook op robuustheid tegen schokken op de financiële markten, wijzigende vooruitzichten op de financiële markten door gewijzigde economische omstandigheden en een verantwoord risicoprofiel gelet op de aanwezige buffers van het fonds. Beleggingsbeleid en risicotolerantie zijn dekkingsgraad georiënteerd.

De subafdeling Performance & Risk beoordeelt of operationele beleidsvoorstellen binnen de richtlijnen van het beleggingsplan blijven. De afdeling Performance & Risk bewaakt onafhankelijk de performance van de beleggingsportefeuille en de mate waarin het fonds aan beleggingsrisico's is blootgesteld.

Op uitvoerend niveau (operationeel) is een aantal risicomangementmaatregelen getroffen. De leidende beginselen hierbij zijn dat:

- Meting en rapportage vinden plaats bij een afdeling die onafhankelijk van de uitvoerende beleggingssubafdelingen opereert;
- Doorlopend getoetst moet worden dat het portefeuillebeheer plaatsvindt binnen de richtlijnen, beperkingen, beleidskaders en voorstellen van deze nota, de beleggingsjaarplannen;

- Alle betrokkenen in het beleggingsproces (bestuur, directie Blue Sky Group en afdeling Beleggingen en – waar van toepassing – externe manager(s)) tijdig en doorlopend dienen te worden voorzien van accurate informatie over portefeuilleperformance en de financiële positie het fonds;
- Er transparant en onafhankelijk toezicht moet zijn op de uitvoering van het beleggingsbeleid door betrokkenen, zodanig dat inefficiënties ('implementation shortfall') worden gesignaleerd en waar mogelijk voorkomen;
- Er een zodanig systeem van juridische, administratieve en interne beheersingsmaatregelen wordt ingericht en onderhouden dat de effecten van het pensioenfonds te allen tijde juridisch zijn afgezonderd van Blue Sky Group of een externe vermogensbeheerder;
- Zoveel mogelijk wordt aangesloten bij internationaal geaccepteerde standaarden.

### **3.3 Resultaatmeting**

Maandelijks rapporteert Blue Sky Group de performance van het pensioenfonds (dekkingsgraad, rendement) aan het Bestuur. Op kwartaalbasis ontvangt het bestuur een uitgebreide rapportage. Deze rapportages geven een beeld over de herkomst van het rendement en de genomen risico's.

### **3.4 Resultaatevaluatie**

Beleggingsresultaten worden afgezet tegen een van tevoren door het Bestuur vastgestelde benchmark. Deze benchmark fungeert als graadmeter voor het gevoerde beleid en verschaft inzicht in het behaalde resultaat. Op kwartaalbasis evalueert het Bestuur de beleggingsresultaten aan de hand van resultaatrapportages.

De uitkomsten van de resultaatsevaluatie kunnen voor het bestuur aanleiding zijn om vervolgstappen te ondernemen. Te denken valt aan het stellen van vervolgvragen aan de uitvoeringsorganisatie of vermogensbeheerder, het aanpassen van beleggingsmandaten of het opstarten van een diepgaander onderzoek naar de inhoudelijke achtergrond van de uitkomsten.

## Bijlage 1 Verklarende woordenlijst

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een wettelijk voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregeling, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van een pensioenfonds zijn beschreven.
ALM	Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille af te stemmen op de samenstelling van de pensioenverplichtingen.
ALM-studie	Studie waarbij in onderlinge samenhang de ontwikkeling van de beleggingen en de pensioenverplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid.
Asset mix	Samenstelling van de beleggingsportefeuille naar beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties en onroerend goed.
Benchmark	Objectieve maatstaf voor prestaties met betrekking tot bijvoorbeeld beleggingsperformance, kosten of serviceniveau.
Collateral management	Uitwisseling van onderpand met het doel om kredietrisico op tegenpartijen uit hoofde van OTC-derivatentransacties te beperken.
CSA	Credit Support Annex. Bijlage bij ISDA waarin afspraken over collateral management worden vastgelegd.
Custodian	Bewaarnemer van effecten.
Dekkingsgraad	In een percentage uitgedrukte verhouding tussen het totale vermogen en de pensioenverplichtingen van een pensioenfonds.
Derivaten	Van effecten afgeleide financiële instrumenten die geen of een geringe vermogensoverdracht kennen, zoals opties, futures en swaps. De prijsontwikkeling is (mede) afhankelijk van de prijsontwikkeling van de onderliggende waarde.
GIPS	Global Investment Performance Standards. Vormen een wereldwijde standaard voor de berekening en presentatie van historische beleggingsperformance door vermogensbeheerders.
Herbalancering	Aanpassing van de asset mix van de beleggingsportefeuille op basis van de gewenste strategische verdeling naar beleggingscategorieën.
Inflation linked bonds	Obligaties waarvan de hoofdsom en de rentebetalingen worden geïndexeerd met de inflatie.



ISDA	International Swaps and Derivatives Association. Standaardcontract voor OTC-transacties in derivaten.
Marktwaarde	Bedrag waarvoor een belegging of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is meestal gebaseerd op actuele marktprijzen.
NAV	Net asset value. Waarderingsmethode gehanteerd voor participaties in beleggingspools, waarbij de participaties worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.
Operationeel risico	Risico ten gevolge van onvoldoende doeltreffende inrichting van processen of systemen of uitvoering van processen of transacties.
OTC-transacties transacties.	Over-the-counter-transacties ofwel onderhandse transacties.
Overlaymanagement	Activiteit waarbij voor de totale beleggingsportefeuille het valutarisico (valutaoverlay) of het renterisico (renteoverlay) wordt veranderd.
Private Equity	Private equity is een brede term die verwijst naar investeringen in ondernemingen die niet beursgenoteerd zijn. Dit type investeringen wordt overwegend door gespecialiseerde beleggers verricht.
Rentemismatchrisico	Verschil in rentegevoeligheid tussen de beleggingsportefeuille en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid is de mate waarin de marktwaarde verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente.
Strategische assetallocatie	Langetermijn verdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën (voornamelijk aandelen, obligaties en onroerend goed) en segmenten (regio, stijl of anderszins) daarbinnen. Is gebaseerd op ALM-studie.
Securities lending	Uitlenen van effecten voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding.
SLA	Service level agreement. Overeenkomst waarin opdrachtgever en uitvoeringsorganisatie afspraken over het serviceniveau van de dienstverlening vastleggen.
Settlement	Afwikkeling van effectentransacties.
Valutarisico	Risico dat waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.