

## Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Deze ‘Verklaring inzake de beleggingsbeginselen’ (‘Verklaring’) beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. De uitgangspunten worden door het bestuur vastgesteld. In de Pensioenwet is bepaald dat de bezittingen samen met de te verwachten inkomsten van het pensioenfonds toereikend moeten zijn om de uit de statuten en reglementen voortvloeiende verplichtingen te kunnen dekken. Dit moet blijken uit de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Als bijlage bij de ABTN moeten het pensioenfonds een ‘Verklaring inzake Beleggingsbeginselen’ opstellen en actueel houden. Conform geldende wet- en regelgeving gaat de Verklaring in op:

1. de doelstelling van het beleggingsbeleid;
2. de organisatie van het beleggingsbeleid;
3. de uitvoering van het beleggingsbeleid.

### I. Doelstelling van het beleggingsbeleid

#### **Het BPF Rijn- en Binnenvaart en haar deelnemers**

Het BPF Rijn- en Binnenvaart is het bedrijfstakpensioenfonds voor werkgevers en werknemers in de sector Rijn- en Binnenvaart. Op basis van de pensioenregeling bouwen de deelnemers pensioenaanspraken op bij het pensioenfonds. Eind 2015 bestond het totale bestand van deelnemers uit 4.392 actieven, 9.685 gewezen deelnemers en 2.398 gepensioneerden.

#### **Duurzaam pensioenstelsel**

De rechten en plichten van de aangesloten werkgevers en werknemers, zoals de te betalen premies en op te bouwen pensioenaanspraken, zijn omschreven in het pensioenreglement en de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN). Betaalbaarheid in combinatie met de toeslagambitie vergt een bepaald rendement op het belegd vermogen. Om dit rendement te realiseren wordt het beschikbare vermogen risicodragend geïnvesteerd, ofwel belegd. Dit vereist een consequent lange termijn beleid. Daarbij wordt ook rekening gehouden met het financiële toetsingskader dat aandacht vraagt voor korte termijn fluctuaties in de financiële positie van het pensioenfonds. Een duurzaam pensioenstelsel vergt daarom een evenwichtige en door de tijd heen consistente financiële sturing.

#### **Doelstelling beleggingsbeleid**

Het fonds belegt vanuit de prudent person gedachte. Daarbij moeten de beleggingen voldoen aan de kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's. In lijn hiermee is de doelstelling van het beleggingsbeleid het behalen van een optimaal reëel lange termijn rendement ten behoeve van de (gewezen) deelnemers in het pensioenfonds. Hierbij kiest het pensioenfonds om zo goed mogelijk binnen de kaders van verantwoord beleggen te opereren. Het bestuur bepaalt welke risico's het pensioenfonds bereid is daarbij te aanvaarden, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit, de wenselijkheid van stabiele premies en het voldoen aan de Pensioenwet.

### **Vastlegging risicohouding: Kwalitatieve omschrijving**

Het pensioenfonds heeft de doelstellingen en beleidsuitgangspunten beschreven. Hierin komen de ambitie, het benodigd risico en de gewenste zekerheid van het fonds tot uiting. Dit vormt de kwalitatieve omschrijving van de risicohouding van het pensioenfonds.

#### *Ambitie*

- De doelstelling van het fonds is om nominale pensioenen uit te kunnen keren en daarnaast, uitgaande van benodigd risico en gewenste zekerheid, een toeslagverlening met een zo laag mogelijke afslag op de prijsinflatie;
- Het ambitieniveau van toeslagverlening is vertaald in de mate waarin het pensioen jaarlijks kan worden aangepast ten opzichte van de maatstaf (voor het fonds is dit voor alle deelnemers de prijsinflatie). Het minimaal beoogde niveau van toeslagverlening op de lange termijn bedraagt gemiddeld genomen 50%. Dit betreft de aanpassing van het pensioen inclusief eventueel toegepaste kortingen.

#### *Benodigd risico en gewenste zekerheid*

- Om de beoogde doelstelling voor toeslagverlening te realiseren is het nemen van risico onvermijdelijk;
- Het vermijden van een korting op de opgebouwde pensioenaanspraken en -rechten heeft de hoogste prioriteit;
- Het risico van lagere/geen toeslagverlening bij tegenvallende economische omstandigheden wordt geaccepteerd;
- Het risico op kleine kortingen (korting tot 2% vóór eventuele spreiding) wordt geaccepteerd;
- Verliezen worden in principe niet doorgeschoven naar de toekomst (tekorten worden dus niet per definitie uitgesteld of gespreid conform de maximaal toegestane termijnen, waarbij evenwichtige belangenafweging het uitgangspunt is).

#### *Overige uitgangspunten*

- Het minimale niveau dat de beleidsdekkingsgraad eens per 40 jaar zou mogen bereiken is 90%;
- De huidige strategische beleggingsmix past bij de risicohouding, waarbij een bandbreedte van toepassing is en waarbij er enige ruimte is om dynamisch met het beleggingsprofiel om te gaan indien de omstandigheden wijzigen;
- Marktwaardering is een feit en leidend voor de beoordeling van de financiële opzet. Met marktwaardering wordt bedoeld de dekkingsgraad op basis van het FTK (waarbij de hoogte van de verplichting wordt bepaald op basis van de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur).

### **Vastlegging risicohouding: Kwantitatieve omschrijving**

Het pensioenfonds heeft de kwantitatieve risicohouding beschreven, waarbij onderscheid wordt gemaakt naar de risicohouding op de korte termijn (bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen) en de risicohouding op de lange termijn (ondergrenzen pensioenresultaat). De risicohouding op de lange termijn wordt getoetst met de haalbaarheidstoets.

### Korte termijn

Voor de korte termijn heeft het bestuur het maximale risicobudget vastgesteld op basis van het vereist eigen vermogen: het vereist eigen vermogen van het pensioenfonds mag niet hoger dan 23,9% zijn onder voorwaarde dat de nFTK UFR dekkingsgraad (zonder 12-maands middeling) gedurende drie maanden meer dan 2% boven het herstelpad ligt. Als dit niet het geval is, zal het maximum risicobudget op basis van het vereist eigen vermogen maximaal 21,9% bedragen.

### Lange termijn

Het pensioenfonds heeft de onderstaande ondergrenzen gedefinieerd voor wat betreft de risicohouding op de lange termijn:

- De mediaan van het verwachte pensioenresultaat vanuit de evenwichtssituatie (situatie waarbij het eigen vermogen gelijk is aan het vereist eigen vermogen): 80%.
- De mediaan van het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke situatie: 75%.
- De maximale afwijking van de mediaan in een 'slecht weer scenario' (5<sup>e</sup> percentiel) ten opzichte van de mediaan vanuit de feitelijke situatie: 30%.

De risicobereidheid van het bestuur kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van het pensioenfonds. Periodiek wordt beoordeeld of de ambitie van het pensioenfonds nog haalbaar is in een jaarlijks uit te voeren haalbaarheidstoets. Bij de keuze voor een bepaald beleid wordt niet alleen een verwachte ontwikkeling beoordeeld, maar ook scenario's die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling. De ambitie dient in de meeste scenario's te kunnen worden behaald. Indien dit niet het geval is, moet zo nodig de ambitie worden bijgesteld.

## **II. Organisatie van het beleggingsbeleid**

### **Beleggingsproces**

Het beleggingsproces betreft het geheel van activiteiten dat betrekking heeft op de Voorbereiding, uitvoering en toetsing achteraf van het beleggingsbeleid en het beheer van de beleggingen.

### **Rol bestuur en portefeuillehouders vermogensbeheer in beleggingsproces**

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor het beleggingsproces en neemt beslissingen van beleidsmatige en strategische aard. Zij werkt daarin met portefeuillehouders uit hun midden, die deze beslissingen voorbereiden.

De portefeuillehouders vermogensbeheer worden ondersteund door de directeur van het bestuursbureau en de externe vermogensadviseur.

Het daadwerkelijk beleggen van de beschikbare vermogen heeft het bestuur opgedragen aan externe beheerders die ieder belast zijn met een deel van de uitvoering en het dagelijks beleid. Thans zijn dit Florint, AXA, Northern Trust, Syntrus Achmea Real Estate & Finance, Partners Group en Kas Bank.

### **Rapportage en verantwoording**

De externe vermogensbeheerders rapporteren per kwartaal en per maand. Een onafhankelijke bewaarder (thans Kas Bank) rapporteert doorlopend over de separate

mandaten als over geconsolideerde beleggingen. Het betreft rapportages op het gebied van de vermogensadministratie, performance, compliance en het financiële risicobeheer.

Het bestuur legt in de jaarrekening en het jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beleid en geeft inzicht in de financiële situatie van het pensioenfonds.

### **Integraal financieel- en risicobeleid**

Het pensioenfonds geeft op integrale wijze, met inachtneming van alle sturingselementen waarover zij beschikt, inhoud aan haar financiële en risicobeleid. De ALM-studie vormt de grondslag voor de sturing van het beleggingsbeleid en de keuze van de gewenste strategische asset allocatie. Naar aanleiding van de uitkomsten van de in september 2014 afgeronde ALM studie, is met ingang van 1 januari 2015 de volgende strategische asset allocatie vastgesteld:

|                              |             |
|------------------------------|-------------|
| Staatsobligaties             | 37,7%       |
| Bedrijfsobligaties           | 9,2%        |
| Hypotheken                   | 4,1%        |
| Aandelen ontwikkelde markten | 32,0%       |
| Aandelen opkomende markten   | 8,0%        |
| Vastgoed                     | <u>9,0%</u> |
|                              | 100,0%      |

Deze strategische asset allocatie vormt als benchmark de basis voor berekening van de Z-score. De wetgever gebruikt de Z-score als maatstaf voor de kwaliteit van de uitvoering van het beleggingsbeleid van pensioenfonds. Binnen het risicobeleid bestaat een functioneel onderscheid tussen sturing van ex-ante risicobeheer, doorlopend risicobeheer en intern toezicht. De sturing van het beleid vindt plaats op basis van het beleggingsplan. Het jaarlijks beleggingsplan bevat de strategische asset allocatie en (tactische) ruimte voor afwijkingen. Daarmee vormt dit de basis voor de risicobeheersing van de portefeuille als geheel en van de afzonderlijke beleggingsopdrachten (mandaten). De risicobeheersing van de beleggingsportefeuille is gedelegeerd aan de bewaarder, de vermogensbeheerder(s) en de vermogensadviseur. De portefeuillehouders vermogensbeheer houden toezicht hierop.

### **Beleggingsplan**

Het bestuur stelt jaarlijks haar beleggingsplan vast. Dit plan bevat de belangrijkste beleggingskeuzes die het pensioenfonds maakt, waaronder:

- de gewenste vermogenssamenstelling ('strategische asset allocatie') per beleggingscategorie;
- de rendementsdoelstelling per beleggingscategorie, tot uitdrukking gebracht in één of meer vergelijkingsmaatstaven ('benchmarks');
- de bereidheid om de beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille ('tactische ruimte');
- haar beleid op het gebied van verantwoord beleggen en valutabeheer;
- de bijbehorende risicotoleranties en controlemechanismen.

### **Deskundigheid**

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

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een professioneel beheer van de beleggingen;
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

### **Scheiding van belangen**

Bij de uitvoering van het beleggingsplan wordt gewaakt voor belangenverstremeling. Met het oog daarop zijn bestuur en medewerkers van het bestuursbureau gebonden aan een gedragscode.

### **Risico**

Het pensioenfonds houdt doorlopend zicht op de risico's die het loopt. Hieronder worden de belangrijkste beleggingsrisico's toegelicht.

#### *Renterisico*

Het renterisico is het risico dat de waarden van de portefeuille vastrentende waarden en de pensioenverplichtingen wijzigen als gevolg van veranderingen in de marktrente. De rentegevoeligheid kan worden gemeten door middel van de duration. De duration geeft aan hoeveel procent bij benadering de reële waarde van een belegging of verplichting verandert bij een parallelle verschuiving van de rentecurve. Een hoge duration geeft een hoge gevoeligheid voor veranderingen in de rente weer. Het beleid van het fonds is gericht op het verkleinen van de "duration-mismatch". Dit wordt gerealiseerd door het kopen van (langlopende) obligaties en swaps.

#### *Risico zakelijke waarden*

Het risico zakelijke waarden is het risico van waardewijzigingen door de ontwikkeling van marktprijzen, die wordt veroorzaakt door factoren gerelateerd aan een individuele belegging, de uitgevende instelling of generieke factoren. Omdat alle beleggingen worden gewaardeerd tegen reële zijn alle wijzigingen in marktomstandigheden direct zichtbaar in het beleggingsresultaat. Het risico zakelijke waarden kan worden gemitigeerd door diversificatie.

#### *Valutarisico*

Aangezien de wisselkoers tussen de Euro en andere valuta geen verwachte opbrengst heeft en voor valutarisico extra vermogen aangehouden dient te worden, worden valutarisico's afgedekt. Er is strategisch gekozen om de valutarisico's alleen voor de grootste valuta's af te dekken naar Euro. De vreemde valuta's worden deels afgedekt door valutaderivaten.

#### *Kredietrisico*

Het kredietrisico ofwel debiteurenrisico betreft het risico dat risicodragend vermogen dat verstrekt is, verloren gaat als gevolg van het feit dat een kredietnemer zijn beloofde betalingen niet na komt of kan nakomen. Dit risico wordt gemitigeerd door het aanbrengen van een brede spreiding in debiteuren.

#### *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico is het risico dat beleggingen niet tijdig en/of niet tegen een aanvaardbare prijs kunnen worden omgezet in liquide middelen. Hierdoor kan het pensioenfonds op korte termijn niet aan zijn verplichtingen voldoen. Waar de overige risicomponenten vooral de langere termijn betreffen (solvabiliteit), gaat het hierbij om de kortere termijn.

Dit risico wordt beheerst door in het strategische en tactische beleggingsbeleid voldoende ruimte aan te houden voor de liquiditeitsposities. Er wordt eveneens rekening gehouden met de directe beleggingsopbrengsten en andere inkomsten zoals premies. Inzake het liquiditeitsrisico wordt vermeld dat het pensioenfonds in haar beleggingsportefeuille over voldoende obligaties beschikt die onmiddellijk zonder waardeverlies te gelde kunnen worden gemaakt om eventuele onvoorziene uitstroom van geldmiddelen te financieren.

#### *Concentratierisico*

Grote posten zijn aan te duiden als een vorm van concentratierisico. Om te bepalen welke posten hieronder vallen moeten per beleggingscategorie alle instrumenten met dezelfde debiteur worden gesommeerd. Als grote post wordt aangemerkt elke post die meer dan 2% van het balanstotaal uitmaakt. In het algemeen geldt dat concentratierisico kan optreden als een adequate spreiding van activa en passiva ontbreekt. Concentratierisico's kunnen optreden bij een concentratie van de portefeuille in regio's, economische sectoren of tegenpartijen. Een portefeuille van beleggingen die sterk sector-gebonden is, kan door deze sectorconcentratie een verhoogd risico lopen. Indien obligaties en aandelen in dezelfde sector worden aangehouden is sprake van een cumulatief concentratierisico. Het bestuur monitort permanent of sprake is van concentratie.

### **III Uitvoering**

#### **‘Prudent person’**

Bij de uitvoering van het beleggingsplan wordt rekening gehouden met de ‘prudent person’ regel. Dit wordt jaarlijks door de certificerende actuaire gecontroleerd aan de hand van artikel 135 van de Pensioenwet en artikel 13 van het Besluit FTK Pensioenfonds. Deze regel rust op de volgende pijlers:

- De waarden worden belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.
- De waarden worden op zodanige wijze belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd.
- Waarden die ter dekking van de technische voorzieningen worden aangehouden, worden belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen.
- De waarden worden hoofdzakelijk op gereguleerde markten belegd. Beleggingen in niet tot de handel op een gereguleerde financiële markt toegelaten waarden worden tot een prudent niveau beperkt.
- Beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken. Het fonds vermijdt een bovenmatig risico met betrekking tot een en dezelfde tegenpartij en tot andere derivatenverrichtingen.
- De waarden worden naar behoren gediversifieerd zodat een bovenmatige afhankelijkheid van of vertrouwen in bepaalde waarden, of een bepaalde emittent van waarden of groep van ondernemingen en risicoaccumulatie in de portefeuille als geheel worden vermeden. Wanneer een groep van ondernemingen aan het pensioenfonds premies betaalt, geschieden beleggingen in deze bijdragende ondernemingen prudent, waarbij rekening wordt gehouden met de noodzaak van een behoorlijke diversificatie.

- De beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaarde. Onder waardering op marktwaarde wordt verstaan: het bedrag waarvoor een actief kan worden verhandeld of een passief kan worden afgewikkeld tussen terzake goed geïnformeerde partijen, die tot een transactie bereid en onafhankelijk van elkaar zijn.

### **Beleggingsvrijheid**

Het pensioenfonds wenst zich als belegger en vermogensverschaffer op te stellen, zonder daarbij ondernemer te worden of additionele verplichtingen aan te gaan.

### **Uitbesteding**

Het beleggen is uitbesteed aan derden die daartoe door het pensioenfonds zijn gecontracteerd. Op deze wijze wordt optimaal gebruik gemaakt van de beschikbare deskundigheid, schaalvoordelen en flexibiliteit. De selectie van beheerders en de beoordeling van hun prestaties vinden plaats op basis van objectieve criteria. Voorts beschikt het pensioenfonds over afdoende controlemechanismen ter beheersing van haar uitbestedingsrisico's. Het pensioenfonds geeft hier invulling aan via haar Uitbestedingsbeleid.

### **Kosten**

Bij de uitvoering van het beleggingsplan maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan de kosten die redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstellingen van het pensioenfonds.

### **Waardering**

De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde, aangepast met de daaraan toewijsbare vorderingen, schulden en liquide middelen. Waar mogelijk wordt de marktwaarde gehanteerd.

### **Verantwoord beleggen**

Het pensioenfonds is van mening dat beleggen een bepaalde verantwoordelijkheid met zich meebrengt. Het pensioenpensioenfonds geeft hier invulling aan via haar beleid ten aanzien van Verantwoord Beleggen.

### **Grenzen aan beleggingsvrijheid**

Het pensioenfonds onthoudt zich van het doen van beleggingen die:

- verboden zijn is op grond van het (inter-) nationale recht;
- strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen bevorderden;
- in onmiddellijk verband staan met de schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden;
- niet passen in haar beleid op het gebied van Verantwoord Beleggen.

### **Nevenactiviteiten**

Het pensioenpensioenfonds voert uitsluitend activiteiten uit die behoren tot haar kerntaken.

**Verantwoording**

Het pensioenfonds is zich bewust van haar maatschappelijke rol. Deze rol dwingt tot zorgvuldigheid in haar handelen en het afleggen van verantwoordelijkheid aan haar belanghebbers (stakeholders).