



Beleggingsplan 2021

Stichting Pensioenfonds van de KAS BANK

Versie 17 december 2020

Inhoudsopgave

1.	Inleiding	4
1.1	Beleggingsplan 2021	4
1.2	Resultaat 2020.....	4
1.3	Wijzigingen voor 2021	5
2.	Kader.....	6
2.1	Doel van het beleggingsbeleid.....	6
2.2	Investment beliefs.....	6
2.3	Prudent Person.....	6
2.4	Regelgeving	7
2.5	Organisatie beleggingsbeleid.....	8
3.	Beleggingsproces.....	9
3.1	Beleggingsproces in stappen	9
3.1.1	Asset Liability Management.....	9
3.1.2	Strategisch beleid.....	9
3.1.3	Uitvoering.....	9
3.1.4	Evaluatie en bijstelling	10
4.	Strategische beleggingsportefeuille.....	11
4.1	Risicobudget.....	11
4.2	Strategische beleggingsallocatie	12
4.3	Herbalancering.....	12
4.4	Premie.....	13
4.5	Securities Lending.....	13
5.	Matching portefeuille	15
5.1	Doelstelling matching portefeuille.....	15
5.2	Instrumentenkeuze.....	15
5.3	Benchmarkkeuze.....	15
5.4	Beheer.....	15
5.5	Renteafdekking: basisrisico.....	16
5.6	Renteafdekking: curverisico.....	16
5.7	Liquiditeit.....	17
5.8	Monitoring en compliance.....	17
6.	Return portefeuille.....	18
6.1	Doelstelling return portefeuille.....	18
6.2	Samenstelling van de return portefeuille.....	18
6.3	Benchmarkkeuze.....	18
6.4	Beheer.....	18
6.5	Valuta-afdekking.....	19
7.	Risicobeheersing.....	21
7.1	Risicomanagement en budget	21

7.2	Renterisico.....	21
7.3	Tegenpartijrisico	21
7.4	Liquiditeitsrisico	21
7.5	Derivatenbeleid.....	22
7.6	Manager risico	22
8.	ESG-beleid.....	23
8.1	Doelstelling.....	23
8.2	Uitsluitingenbeleid	23
8.3	Engagement- en stembeleid.....	24
8.4	Actief ESG-beleid aandelen.....	24
8.5	Monitoring en verantwoording.....	24
9.	Randvoorwaarden.....	25
9.1	Administratie, rapportage en communicatie.....	25
9.2	Rapportages.....	25
9.3	Performancemeting.....	25
9.4	Waarderingsgrondslagen.....	26
10.	Roadmap 2021.....	27
	Bijlage I – Methodologie ter vaststelling risicobudget.....	29
	Bijlage II – Tegenpartij risico overzicht.....	30
	Bijlage III – Selectie en monitoring van vermogensbeheerders.....	31
	Bijlage A – Beleggingsrichtlijnen NN IP.....	32
	Bijlage B – Informatie Memorandum ASR Particulieren Hypothekenfonds.....	32
	Bijlage C – Beleggingsrichtlijnen Actiam.....	32
	Bijlage D – Prospectus NN L Euro Sustainable Credit including Financials Fund.....	32
	Bijlage E – Prospectus NN Collateralized Bond Fund – T.....	32
	Bijlage F – Beleggingsrichtlijnen valuta-overlay Kas Bank.....	32

1. Inleiding

Het voorliggende beleggingsplan 2021 van Stichting Pensioenfonds van de KAS BANK, hierna te noemen SPKB, geldt met ingang van 1 januari 2021.

1.1 Beleggingsplan 2021

In het beleggingsplan 2021 zet het bestuur van het fonds uiteen hoe het strategisch beleggingsbeleid, zoals vastgelegd in de actuariële- en bedrijfstechnische nota (ABTN), wordt uitgevoerd in 2021. Bij de vaststelling van het beleggingsplan zijn de investment beliefs, zoals opgenomen in de ABTN, in acht genomen. Het bestuur behoudt de mogelijkheid om af te wijken van het beleggingsplan, indien zij zich hiertoe genoodzaakt ziet.

1.2 Resultaat 2020

In 2020 is beleidsdekkingsgraad gedaald van 113,0% eind 2019 naar 109,3% eind oktober 2020. De actuele dekkingsgraad is in die periode gedaald van 114,0% naar 112,7%.

De onderstaande tabel toont het behaalde portefeuillerendement over 2020 tot en met oktober, het benchmarkrendement en de verwachtingen voor de komende 15 jaar zoals gehanteerd in de meest recente ALM-studie verricht.

Tabel 3.1: Rendementen per categorie

	ALM 15 jaars	Portefeuille	Benchmark
Staatsobligaties*	0,1%	3,5%	4,2%
Hypotheken	2,0%	1,8%	3,4%
Bedrijfsobligaties en collateralized bonds	1,1%	1,8%	1,8%
Aandelen	4,3%	7,5%	-3,7%
Portefeuille	1,8%	10,8%	8,7%
Matching		16,5%	18,7%
Return		5,5%	-1,5%

* Betreft rendement op het NN IP Sovereign Bond Fund.

De portefeuille heeft een netto rendement van 10,8% behaald in 2020 tot en met oktober. Dit is 2,1%-punt hoger dan het rendement van de benchmark van 8,7%.

De rente is in 2020 tussen januari en oktober gedaald. Hierdoor is zowel de waarde van de pensioenverplichtingen als de matchingportefeuille in waarde toegenomen. De matchingportefeuille laat een underperformance zien ten opzichte van de afgedekte verplichtingen van 2,2%-pnt.

Het zakelijke waarden risico is in 2020 tot en met oktober beloond. De return portefeuille heeft een rendement van 5,5% behaald (inclusief valuta-afdekking). De portefeuille heeft een outperformance van 7,0%-pnt behaald.

De strategisch vereiste dekkinggraad bedraagt 14,9% eind september 2020.

1.3 Wijzigingen voor 2021

Eind 2020 staan er nog geen portefeuillemwijzigingen gepland. Voor 2021 staat de wijziging van het LDI-mandaat op de agenda. Daarnaast zal de beleggingscommissie in 2021 de optimale invulling van de portefeuille en diversificatiemogelijkheden onderzoeken. De basis van dit onderzoek ligt in de in het vierde kwartaal van 2020 uitgevoerde ALM-studie.

De volledige jaaragenda van de beleggingscommissie staat vermeld in de roadmap in hoofdstuk 10.

2. Kader

2.1 Doel van het beleggingsbeleid

Ten einde de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen, wenst het bestuur de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze te beleggen. Het doel van het beleggingsbeleid van SPKB is om binnen een aanvaardbaar risicoprofiel (rekening houdend met de pensioenverplichtingen) een zo goed mogelijk rendement op het belegd vermogen te behalen.

2.2 Investment beliefs

Het bestuur heeft investment beliefs geformuleerd die de richting van het te voeren beleggingsbeleid aangeven. De investment beliefs vormen de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid en beleggingsbeslissingen worden aan deze uitgangspunten getoetst. De investment beliefs zijn uitgewerkt in een beleidsdocument, welke voor het laatst is bijgewerkt en door het bestuur vastgesteld in 2019. De investment beliefs luiden op hoofdlijnen als volgt:

1. Risico versus rendement: beleggingsrisico wordt op lange termijn beloond.
2. Stabiele ontwikkeling van het rendement over de tijd is belangrijk.
3. Diversificatie is belangrijk.
4. Asset allocatie: Asset allocatie is de belangrijkste keuze in relatie tot het uiteindelijke rendement.
5. Actief versus passief: consistent outperformance genereren is moeilijk.
6. Illiquide beleggingen: voor illiquide beleggingen wordt een extra vergoeding vereist.
7. Bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen dan bedrijven die dat niet doen.
8. Derivaten: Het gebruik van derivaten is primair gericht op het reduceren van risico's.
9. Transparantie: Het bestuur belegt alleen in categorieën en strategieën die het bestuur begrijpt.
10. Kosten: Kostenbeheersing is belangrijk.
11. Organisatie: Een sterke organisatie draagt bij aan het rendement.

2.3 Prudent Person

Bij de vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid, de invulling van dit beleid en de naleving van het vastgelegde risicokader, zal het bestuur handelen in overeenstemming met de prudent-person regel, conform artikel 135 van de pensioenwet en de artikelen 13 en 13a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds. Deze artikelen bevatten zeven regels, die SPKB in acht neemt en waarvan de opvolging door het fonds jaarlijks door de certificerend actuaris wordt beoordeeld. Deze regels zijn als volgt:

1. De waarden worden belegd in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.
2. De waarden worden op zodanige wijze belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd.
3. 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.

4. 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.
5. 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.
6. 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. Beleggingen in de bijdragende onderneming worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel, en ingeval de bijdragende onderneming tot een groep behoort, worden beleggingen in de ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille. 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.
7. 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.

Het bestuur stelt zich ten doel dat SPKB belegt conform de vereisten die in art. 135 PW en art. 13 en 13a Besluit FTK zijn vastgelegd als de prudent person regel. Hierin staat de doelstelling om te beleggen in het belang van de deelnemers centraal. Het bestuur zal daartoe in alle redelijkheid, rekening houdend met de specifieke verplichtingen van het fonds, tot een zorgvuldige onderbouwing van het beleggingsbeleid komen. Hiervoor wordt periodiek een ALM-studie en haalbaarheidstoets uitgevoerd. Verder reflecteert het beleggingsbeleid de risicobereidheid de deelnemers, waarnaar in 2020 een onderzoek heeft plaatsgevonden. Bij de vertaalslag (implementatie) naar de daadwerkelijke invulling van het beleggingsbeleid wordt zorgvuldigheid betracht. Hierbij kan bijvoorbeeld gedacht worden aan de opzet van de renteafdekking, een brede spreiding van de beleggingen en de keuze tussen actief en passief beheer.

2.4 Regelgeving

Het Financieel Toetsingskader (FTK) heeft invloed op het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan. Dit speelt voornamelijk op het gebied van regelgeving voor het gebruik van de rekenrente en het vaststellen van een vereiste risicobuffer (Vereist Eigen Vermogen).

- **Rekenrente**

De verplichtingen moeten worden gewaardeerd op basis van de rentetermijnstructuur bepaald door De Nederlandse Bank (DNB). Per 1 januari 2021 wijzigt de methodiek van de rekenrente. Naar verwachting komt de rente lager te liggen dan onder de huidige methodiek. Het Fonds kiest er bewust voor om haar pensioenbalans (en meer specifiek de verplichtingen) te sturen op basis van de swaprente, de verplichtingen op basis van de UFR-rente blijft zij vanzelfsprekend

wel monitoren. De wijziging van de methodiek heeft derhalve geen impact op het beleggingsbeleid van het pensioenfonds.

- **Herstel**

Het VEV is per eind september 2020 114,9%. De beleidsdekkingsgraad bedraagt 109,3% eind oktober 2020. Bij een gelijke stand betekent dit dat het pensioenfonds eind 2020 onvoldoende buffers heeft en in herstel verkeert.

2.5 Organisatie beleggingsbeleid

Het bestuur van SPKB is eindverantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid. Hieronder wordt verstaan het vaststellen van:

- het doel en de stijl van het beleggingsbeleid,
- de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes,
- de benchmarks,
- de organisatie rondom de uitvoering van het beleggingsbeleid,
- de selectie van de vermogensbeheerder(s) en andere externe partijen die worden ingeschakeld ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsbeleid en de evaluatie van financiële aspecten (performance monitoring & risk monitoring).

Het bestuur laat zich adviseren door een beleggingscommissie. De werkzaamheden van de beleggingscommissie zijn vastgelegd in een Reglement Commissie Beleggingen, voor het laatst bijgewerkt in december 2019. In de beleggingscommissie kunnen naast twee bestuursleden externe deskundigen zitting hebben.

De beleggingscommissie adviseert het bestuur inzake de vormgeving van het beleggingsbeleid, wijzigingen daarop, en draagt de zorg voor de feitelijke uitvoering van het beleid en verzorgt de monitoring. Rebalancing naar strategische waarden, in lijn met het hier geformuleerde beleid, wordt eveneens besloten door de beleggingscommissie (en hoeft niet voorgelegd te worden aan het bestuur).

3. Beleggingsproces

3.1 Beleggingsproces in stappen

SPKB hanteert een top-down benadering van de portefeuille ten opzichte van de verplichtingen. Het beleggingsproces bestaat uit de volgende stappen:

- ALM-studie;
- Strategisch beleid;
- Risicomanagement;
- Uitvoering door derden en administratie door derden;
- Evaluatie en bijstelling.

De processtappen staan hieronder beschreven.

3.1.1 Asset Liability Management

ALM-studies geven het bestuur inzicht in de financiële risico's waarmee SPKB thans te maken heeft of in de toekomst te maken kan krijgen. Met een ALM-studie worden deze risico's en de effectiviteit van de verschillende beleidsinstrumenten op een structurele wijze geëvalueerd ten behoeve van verdere besluitvorming door het bestuur. De samenstelling van de beleggingen is afhankelijk van de financiële positie van SPKB enerzijds, maar ook sterk afhankelijk van veranderende onzekerheid in de markt anderzijds. SPKB gaat hier mee om door periodiek een ALM-studie uit te voeren, waarbij veranderende marktomstandigheden zijn meegenomen bij het vaststellen van de economische veronderstellingen. Het doel hierbij is een beleid te formuleren dat recht doet aan de risicohouding van SPKB. De risicohouding van SPKB is door de tijd niet sterk aan verandering onderhevig, de financiële markten wel.

3.1.2 Strategisch beleid

De uitkomst van de ALM-studie biedt het bestuur inzicht in de gevolgen die de inrichting van de normportefeuille heeft of kan hebben voor het solvabiliteitsrisico dat SPKB loopt onder uiteenlopende economische omstandigheden. Een normportefeuille bevat de verschillende gewichten van de beleggingscategorieën met een zekere bandbreedte. Het strategische beleid bepaalt de bandbreedte of grenzen waarbinnen de beleggingen dienen te blijven. Binnen het beleid wordt gewerkt met benchmarks om de relatieve performance te meten.

De ALM-studie wordt eens per 3 jaar uitgevoerd. Tussentijdse ontwikkelingen kunnen aanleiding zijn om de strategische gewichten van de categorieën binnen de matching en return portefeuille opnieuw te beoordelen. De verdeling tussen matching en return wordt niet opnieuw beoordeeld. Minimaal eenmaal per jaar, bij het opstellen van het jaarlijkse beleggingsplan, wordt de optimale invulling van de strategische mix expliciet besproken. Het pensioenfonds is bereid om actief van de lange termijn strategische beleggingsmix af te wijken, indien daarvoor op de middellange termijn (3-5 jaar) voldoende onderbouwing is. Er wordt geen tactisch beleid gevoerd.

3.1.3 Uitvoering

Het bestuur van SPKB is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Door het bestuur is een beleggingscommissie ingesteld. De beleggingscommissie, bestaande uit twee bestuursleden en een externe adviseur adviseert het bestuur inzake de vormgeving van het beleggingsbeleid. Het bestuur benoemt één van hen tot voorzitter. De beleggingscommissie draagt zorg voor het feitelijk (doen)

beheren van het vermogen van SPKB en adviseert het bestuur. De beleggingscommissie is verantwoording verschuldigd aan het bestuur. Het dagelijkse beheer van specifieke portefeuilles wordt, na besluitvorming hierover in het bestuur, uitbesteed aan gespecialiseerde vermogensbeheerders. De vermogensbeheerders rapporteren aan de beleggingscommissie van SPKB.

De vermogensbeheerders zijn jegens het bestuur van SPKB verantwoordelijk voor:

- het door middel van aan- en verkopen van effecten behalen van een optimaal beleggingsrendement binnen het mandaat en het overeengekomen stelsel van richtlijnen
- het doen van verslag aan de beleggingscommissie omtrent het gevoerde beheer, de behaalde resultaten en de beleggingsvisie
- het onderhouden van een goede communicatie met de custodian ten aanzien van de stukken waarin door de vermogensbeheerder wordt gehandeld
- het verschaffen van de benodigde informatie aan de bewaarnemer c.q. financieel administrateur betreffende portefeuille overzichten en –transacties, teneinde een accurate boekhouding van SPKB te verzekeren

3.1.4 Evaluatie en bijstelling

De bewaarneming, administratie van en rapportage over de beleggingen is uitbesteed aan de custodian. De administrateur van de beleggingen rapporteert aan de beleggingscommissie ten aanzien van:

- het voeren van de beleggingsadministratie van SPKB, waaronder financiële rapportering naar DNB
- het zorgdragen voor een juiste reconciliatie tussen de waarde van de beleggingen zoals gerapporteerd door de vermogensbeheerder(s) en de waarde zoals berekend door de custodian
- het periodiek aanleveren van rapportages inzake compliance, performance en risico's, die voldoen aan de te stellen eisen met betrekking tot volledigheid, consistentie en tijdigheid;
- het ervoor zorgdragen dat namens het bestuur op kwartaalbasis wordt gerapporteerd aan DNB met betrekking tot de beleggingen op de daarvoor voorgeschreven wijze en binnen de door DNB gestelde termijn
- het voeren van de (geconsolideerde) financiële administratie van SPKB, mede met het oog op het gereed maken van het jaarverslag van SPKB.

De monitoring van de uitvoering van het vermogensbeheer en de risico's die daarbij worden genomen vinden in eerste instantie plaats door de beleggingscommissie in opdracht van het bestuur. Dit geschiedt aan de hand van beleggingsrapportages en risicorapportages die het SPKB ontvangt. De beleggingscommissie wordt maandelijks geïnformeerd over de ontwikkeling van de beleggingen door de vermogensbeheerder. De rapportages bevatten portefeuillestanden op het niveau van beleggingscategorieën en subcategorieën.

De beleggingscommissie rapporteert periodiek aan het bestuur de wijze waarop de beleggingen worden uitgevoerd en de behaalde beleggingsrendementen. Het bestuur legt ieder jaar in de jaarrekening en in het jaarverslag verantwoording af over het gevoerde beleid.

4. Strategische beleggingsportefeuille

4.1 Risicobudget

De strategische beleggingsportefeuille is vastgesteld middels de ALM-studie en is gebaseerd op economische veronderstellingen. Voor de validiteit van de economische veronderstellingen, waarop de beleggingsportefeuille is gebaseerd, neemt SPKB het risicobudget als uitgangspunt. Het risicobudget is vastgesteld op basis van tracking error ten opzicht van verplichtingen en op basis van vereist eigen vermogen.

Tracking error

Het risicobudget is vastgesteld aan de hand van de meest recente ALM-studie. Bij de ALM-studie zijn een acceptabele combinatie van netto-premieniveau, premievolatiliteit, kansen op onderdekking, kansen op (volledige) toeslagverlening en risicohouding van het fonds (zoals beschreven in de ABTN) meegenomen. Aan de hand van de ALM-studie is een risicobudget vastgesteld van 9,6%.

Ten behoeve van de monitoring van het risicobudget door Caceis wordt het risicobudget van de strategische mix uit de ALM studie van 2020 getoetst aan het risicobudget dat wordt gemeten in het risicosysteem Axioma Risk. Dit systeem wordt gebruikt bij de monitoring van het balansrisico van het pensioenfonds en vindt ieder kwartaal plaats. Het risicobudget van de huidige strategische beleggingsmix is in de ALM-studie gelijk aan 9,6% (op basis van swaprente). De 10-jaars uitkomst per 30/9/2020 in de Risk Monitor bedraagt 9,1% (op basis van swaprente). De methodiek is vastgelegd in bijlage I.

Door verschil in methodologie en het verschil in prognoseperiode (15 jaar in ALM versus 1 jaar in ex-ante) kan worden verklaard dat er enig verschil zal optreden in de uitkomsten tussen beide berekeningsmethodieken. Het verschil wordt acceptabel geacht en het risicobudget zal op basis van uitkomsten vanuit de ex-ante meting in Axioma Risk worden gemonitord.

Binnen het risicobudget is de bijdrage vastgesteld per risicocategorie met een bandbreedte, zoals weergegeven in onderstaande tabel.

Tabel 4.1: Risicobudget uitgedrukt in volatiliteit ten opzichte van verplichtingen

Risicobudget	Equity	FX	Interest	Spread	Totaal	Totaal min	Totaal max
budget	3,6%	0,0%	3,6%	1,8%	9,0%	8,0%	10,0%

Tabel 4.2: Bandbreedte per risicocategorie (% van totaal risicobudget)

Bijdrage aan risicobudget	Equity	FX	Interest	Spread
budget in % totaal	40,0%	0,0%	40,0%	20,0%
max	45,0%	10,0%	45,0%	25,0%
min	35,0%	-10,0%	35,0%	15,0%

Het risicobudget wordt gemeten op basis van drie lengtes van historie: 3 jaar, 5 jaar en 10 jaar. De

analyse met 10 jaar historie wordt als uitgangspunt genomen voor toetsing tegen het strategisch budget. De analyses met 3 en 5 jaar historie worden gehanteerd als gevoeligheidsanalyse.

De bijdrage per risicocategorie wordt bepaald als bijdrage aan het feitelijke risicobudget. De bandbreedtes zijn ook gedefinieerd als percentage van het feitelijke risicobudget.

Monitoring van het risicobudget vindt plaats op kwartaalbasis. Indien het feitelijke risicobudget van de portefeuille buiten de bandbreedte treedt, resulteert dit in een breach. Indien een bandbreedte van de bijdrage van een risicocategorie wordt overschreden, dan heeft dit een signaalfunctie, maar resulteert dit niet in een breach.

Vereist eigen vermogen (VEV)

Zoals in de ABTN is vastgelegd moet het VEV binnen de bandbreedte van 111% tot 119% blijven. Daarnaast is het VEV een randvoorwaarde: indien SPKB in herstel is, mag een aanpassing in de strategische beleggingsmix niet leiden tot een stijging van het VEV.

4.2 Strategische beleggingsallocatie

SPKB handhaaft de strategische beleggingsallocatie naar matching en return portefeuille zoals vastgesteld op basis van de meest recente ALM-studie. De matching portefeuille is volledig gericht op het afdekken van renterisico. De return portefeuille heeft als doelstelling het realiseren van een overrendement ter financiering van de indexatieambitie.

De strategische beleggingsmix en de bandbreedtes daaromheen zien er als volgt uit:

Tabel 4.3: Strategische asset allocatie

Categorie	Strategische mix	Minimum	Maximum
Matching portefeuille	49%	39%	59%
Returnportefeuille	51%	41%	61%
Liquide middelen	0%	0%	5%
Totaal	100%		

SPKB hanteert de strategische doelstelling om 60%, met een bandbreedte van +/- 5%, van het renterisico uit haar verplichtingen af te dekken. Deze doelstelling is gebaseerd op de rentegevoeligheid van de verplichtingen versus de swapcurve (tegen 6m euribor; Bloomberg EUSA).

4.3 Herbalancering

Voor de samenstelling van de beleggingsportefeuille neemt SPKB de strategische wegen met bandbreedtes als uitgangspunt. De samenstelling van het vermogen dient binnen de verschillende minima en maxima te blijven. Indien een bandbreedte wordt overschreden wordt in beginsel teruggekeerd binnen de bandbreedte, tenzij er zwaarwegende redenen zijn om dit niet te doen. De overschrijding wordt in ieder geval in samenhang met de andere maatstaven beoordeeld.

De omvang van de aan- of verkoop wordt zo mogelijk gebaseerd op gerapporteerde (en herleidbare) cijfers. Maandeinde is het meetmoment voor herbalancerings.

- Binnen 10 werkdagen wordt teruggestuurd binnen de bandbreedte.
- De mate van terugsturen bepaalt de beleggingscommissie met in achtneming van de marktomstandigheden.
- De standen op T + 1 zijn leidend..

De mogelijkheid tot voorbeleggen (door middel van het accepteren van een tijdelijk tekort op liquide middelen) is toegestaan.

Periodiek kan het bestuur besluiten om op basis van macro-economische inzichten van de strategische doelstelling voor de matching portefeuille af te wijken. Indien SPKB tussentijds mocht besluiten dat het feitelijke afdekkingspercentage moet worden gewijzigd (afwijken van doelstelling) zullen hier expliciet oorzaken/redenen voor worden aangedragen en gedocumenteerd. Deze argumentatie zal gedeeld worden met leden van de beleggingscommissie en het bestuur.

SPKB heeft de impact onderzocht van de bovenstaande minima en maxima op haar risicobudget. De meest defensieve invulling van het beleid door SPKB dat mogelijk is binnen de vastgestelde grenzen van dit beleggingsplan impliceert een verwachte tracking error van circa 9% en een VEV van 114,0%. De meest offensieve invulling van de portefeuille die mogelijk is binnen de vastgestelde grenzen in dit beleggingsplan impliceert een verwachte tracking error van circa 10% en een VEV van 115,8%. Zolang voldaan wordt aan de genoemde minima en maxima blijft de beleggingsportefeuille van SPKB derhalve dus naar verwachting binnen het vastgestelde risicokader.

SPKB maakt gebruik van een strategische bandbreedte rondom de strategische beleggingsmix, waarbinnen de feitelijke portefeuilledeling mag bewegen. Door Caceis wordt minimaal eens per maand gemonitord of de bandbreedtes worden doorbroken.¹ Indien een bandbreedte wordt overschreden brengt de beleggingscommissie de portefeuille weer terug binnen de bandbreedte. Het voornemen dient te worden geaccordeerd door twee bestuurders van het pensioenfonds.

4.4 Premie

Eens per jaar zal tevens een toevoeging van nieuwe premie aan de beleggingsportefeuille plaatsvinden. De beleggingscommissie doet een voorstel hoe de premie te beleggen. Het voorstel dient te worden geaccordeerd door twee bestuurders van het pensioenfonds.

4.5 Securities Lending

Securities lending binnen de portefeuille kan worden ingezet om extra rendement te genereren. Daarnaast kan Securities lending (inclusief repo's) worden ingezet voor het genereren van cash voor collateral management doeleinden.

¹ Compliance monitor van Caceis.

Het fonds is in beginsel terughoudend ten aanzien van securities lending en past momenteel securities lending niet toe in de portefeuille, maar de toepassing wordt op voorhand niet uitgesloten.

Indien later wordt besloten om securities lending toe te passen of een beleggingsfonds wordt geselecteerd waarin securities lending wordt toegepast, zal het bestuur marktconforme voorwaarden hieraan stellen.

5. Matching portefeuille

5.1 Doelstelling matching portefeuille

De matching portefeuille is gericht op het beheer van het renterisico. SPKB hanteert de strategische doelstelling om 60%, met een bandbreedte van +/- 5%, van het renterisico uit haar verplichtingen af te dekken. Deze doelstelling is gebaseerd op de rentegevoeligheid van de verplichtingen versus de swapcurve (tegen 6m euribor; Bloomberg EUSA).

Het doel van de matching portefeuille is een efficiënte en effectieve afdekking van het renterisico van de verplichtingen.

5.2 Instrumentenkeuze

De huidige samenstelling van de matching portefeuille is weergegeven in tabel 5.1. Andere instrumenten zijn niet toegestaan als keuze voor de matching portefeuille.

Tabel 5.1: Samenstelling matching portefeuille

Categorie	Strategische mix	Minimum	Maximum
Staatsobligaties	38,3%	27,4%	49,3%
Renteswaps	0,0%	-7,5%	+7,5%
Hypotheke	10,7%	8,2%	13,2%
Totaal	49,0%	39,0%	59,0%

5.3 Benchmarkkeuze

De indices die als uitgangspunt gelden voor de resultaatsberekening van de onderliggende fondsen binnen de matching portefeuille, staan vermeld in onderstaande tabel.

Tabel 5.2: Benchmarks matching portefeuilles

Categorie	Indices
Discretionair mandaat staatsobligaties en rentederivaten	Verplichtingenbenchmark
Hypotheke	BC Customized PHF Maturity Swap

5.4 Beheer

SPKB heeft het beheer van de matching portefeuille momenteel uitbesteed aan NN IP (staatsobligaties en renteswaps) en en a.s.r. Vermogensbeheer (hypotheke).

Tabel 5.3a: Vermogensbeheerders en beleggingsmandaten en –fondsen matching portefeuille (huidig)

Categorie	Vermogens-beheerder	Mandaat/fonds
Staatsobligaties	NN IP	- NN Sovereign Bond Index - Discretionair mandaat
Renteswaps	NN IP	Discretionair mandaat
Hypotheken	a.s.r. Vermogensbeheer	ASR Hypotheekfonds zonder Hypotheek Garantie

Staatsobligaties en rentederivaten

Nadere voorwaarden aan het beheer van de staatsobligaties en renteswaps zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen met NN IP. Deze zijn opgenomen in bijlage A.

Hypotheken

Nadere voorwaarden aan het beheer van het hypotheekfonds zijn vastgelegd in het Informatie Memorandum van het ASR Hypotheekfonds. Deze zijn opgenomen in bijlage B.

5.5 Renteafdekking: basisrisico

Bij renteafdekking kan basisrisico voorkomen. Basisrisico komt voor indien de rentegevoeligheid van de verplichtingen (swaps) niet één-op-één samenhangt met de rentegevoeligheid van het product waarmee renterisico (deels) wordt afgedekt. De yield van het beleggingsproduct maakt daarbij niet altijd een vergelijkbare verandering mee als de swapcurve. SPKB heeft de omgang met betrekking tot basisrisico ingebed in het renterisico beleid.

Overzicht van bijdrage aan totale DV01 matching portefeuille per beleggingscategorie:

- Swaps (40% - 100% van totale DV01)
- AAA staats (gerelateerde) obligaties (40% - 100% van totale DV01)
- AA staats (gerelateerde) obligaties (0% - 20% van totale DV01)
- Hypotheken (>= AA rating) (0% - 10% van totale DV01)
- Overige beleggingen (mogen niet bijdragen aan totale DV01)

Onder staats gerelateerde obligaties vallen bijvoorbeeld het European Stability Mechanism (ESM), het European Financial Stability Fund (EFSF) en de Bank Nederlandsche Gemeenten (BNG). Onder de post overige beleggingen vallen bijvoorbeeld bedrijfsobligaties en obligaties met een rating lager dan AA. Deze beleggingen worden door SPKB voor het afdekkingsbeleid niet meegewogen in de renteafdekking.

De matching portefeuille bevat alleen beleggingen genoteerd in Euro.

5.6 Renteafdekking: curverisico

Naast de strategische doelstelling voor renteafdekking op totaalniveau heeft SPKB ook richtlijnen voor renteafdekking per looptijdsegment. SPKB heeft richtlijnen opgesteld om het curverisico op adequate en robuuste wijze te beheersen. Hieronder worden de richtlijnen weergegeven:

- Afdekkingspercentage van 60% met een bandbreedte van 55% -65%
- Per key rate is de afdekkingsdoelstelling 60%, gelijk aan de doelstelling op totaalniveau
- Een signalering bij een afwijking (+/-) per key rate van 10% van de totale DV01 verplichtingen (Absolute waarde $[\text{Afdekkingspercentage} * \text{DV01 Verplichtingen} - \text{DV01 Matching}]/\text{DV01 Verplichtingen}$ is hoger dan 10%)

5.7 Liquiditeit

Momenteel hanteert SPKB een percentage liquide middelen in de strategische allocatie van 0%. Dit kan wijzigen zodra SPKB gebruik gaat maken van clearing van rentederivaten. Dan zal een liquiditeitsbeleid worden opgesteld om aan de collateral verplichtingen te kunnen voldoen.

5.8 Monitoring en compliance

SPKB ontvangt periodiek (ten minste elk kwartaal en indien nodig ad hoc) een renterisicorapportage van Caceis. In deze renterisicorapportage wordt nadrukkelijk gekeken naar de renteafdekking en richtlijnen zoals vastgesteld in bovenstaande paragrafen (totaal-, curve- en basisrisico).

Dagelijks wordt door Caceis compliance services gecontroleerd of de mate van afdekking voldoet aan het strategische afdekkingspercentage, welke op basis van het huidige renteniveau 60% betreft. Daarbij zal een bandbreedte worden aangehouden van +/- 5% punt.

De beleggingscommissie controleert ten minste elke kwartaal de hedge ratio.

Herbalancering van het renterisico (en daarbij behorende transacties) wordt alleen ondernomen, indien de renteafdekking op totaalniveau (voor alle looptijdsegmenten bij elkaar) buiten de bandbreedte treedt. De signalering per looptijdsegment is derhalve geen stringente limiet waarbij na overschrijding direct transacties plaats dienen te vinden om de overschrijding te niet te doen. Bij eventuele herbalancering op totaalniveau wordt wel de ruimte per looptijdsegment in ogenschouw genomen.

NN IP doet hiervoor een voorstel. Het voorstel dient te worden geaccordeerd door twee bestuurders van het pensioenfonds.

6. Return portefeuille

6.1 Doelstelling return portefeuille

De return portefeuille heeft als doelstelling het realiseren van een overrendement ter financiering van de indexatieambitie. De omvang en het risicoprofiel van de return portefeuille is gebaseerd op de resterende risicoruimte van het fonds, rekening houdende met het solvabiliteitsbeslag van de matching portefeuille

6.2 Samenstelling van de return portefeuille

De samenstelling van de return portefeuille is weergegeven in tabel 6.1.

Tabel 6.1: Samenstelling return portefeuille

Categorie	Strategische mix 2018	Strategische mix 2019	Minimum	Maximum
Aandelen	30%	30%	27,0%	33,0%
Obligaties - Collateralized bonds	7,0%	7,0%	3,5%	10,5%
Obligaties - Corporate bonds EUR	14,0%	14,0%	3,5%	24,5%
Overige (tbd)	0,0%	0,0%	3,5%	24,5%
Totaal	51,0%	51,0%		

6.3 Benchmarkkeuze

De indices die als uitgangspunt gelden voor het beheer van de onderliggende fondsen binnen de return portefeuille, staan vermeld in onderstaande tabel.

Tabel 6.2: Benchmarks rendementsportefeuille

Categorie	Indices
Aandelen	MSCI World ACWI Net benchmark
Obligaties - Collateralized Bonds	iBoxx € Collateralized Total Return
Obligaties - Corporate Bonds	Barclays Euro-Aggregate Corporate Total Return

6.4 Beheer

SPKB heeft het beheer van de return portefeuille uitbesteed aan ACTIAM (aandelenallocatie) en NN IP (allocatie bedrijfsobligaties).

Tabel 6.3: Vermogensbeheerders en beleggingsmandaten en –fondsen return portefeuille

Categorie	Vermogens beheerder	Mandaat/fonds
Aandelen	Actiam	ACTIAM Global Equity Impact Strategie
Obligaties - Collateralized bonds	NN IP	NN L Euro Sustainable Credit including Financials Fund
Obligaties - Corporate bonds EUR	NN IP	NN Collateralized Bond Fund – T

Aandelenmandaat

Nadere voorwaarden aan het beheer van het discretionaire beheer van het aandelenmandaat zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen met ACTIAM. Deze zijn opgenomen in bijlage C.

Bedrijfsobligatiefondsen

Nadere voorwaarden aan het beheer van de bedrijfsobligatiefondsen vastgelegd in de prospectussen van de desbetreffende fondsen. Deze zijn opgenomen in bijlage D en E.

6.5 Valuta-afdekking

Voor blootstelling aan de drie belangrijkste vreemde valuta's binnen de beleggingsportefeuille (USD, GBP & JPY) een afdekkingsbandbreedte. Per valuta wordt hieronder een strategische bandbreedte en het huidige target weergegeven.

- USD (70% - 100%; 70% met uitvoeringsbandbreedte 60-80%)
- GBP (70% - 100%; 100% met uitvoeringsbandbreedte 90-110%)
- JPY (70% - 100%; 100% met uitvoeringsbandbreedte 90-110%)

Bij aanpassing van de portefeuille wordt steeds beleid met betrekking tot valuta-afdekking meegenomen. Het is mogelijk dat binnen het gestelde risicobudget en VEV valutarisico in te ruilen voor andere risico-typen. Een eventuele wijziging in de target van een valuta wordt in het bestuur besloten na voorstel door de beleggingscommissie.

Bij de afdekking van valutarisico wordt in principe geen onderscheid gemaakt naar beleggingstypen. Zo wordt bijvoorbeeld valutarisico op aandelen niet anders afgedekt dan valutarisico op obligaties. Uitzondering hierop zijn beleggingen in de bedrijfsobligatiefondsen van NN IP, die in principe in Euro genoteerde obligaties beleggen, maar wel mogelijkheid hebben om ook beleggingen in andere valuta te doen. In deze beleggingsfondsen wordt het valutarisico volledig afgedekt.

Het valutarisico wordt op portefeuilleniveau afgedekt.

Er vindt geen afdekking plaats voor de overige vreemde valuta's omdat hier geen substantiële investeringen in zijn. Daarbij speelt ook mee dat de inschatting van de beleggingscommissie is dat de kosten van het afdekken van overige valuta niet opwegen tegen de baten en/of risicoreductie. Als het risico in een van de overige vreemde valuta groter is dan 5% van het totale valuta-exposure voor afdekking, zal de beleggingscommissie een advies uitbrengen aan het bestuur over de afdekking van deze risico's.

De valuta-afdekking wordt onder mandaat uitgevoerd door Caceis. De uitvoeringsbandbreedte wordt alleen gebruikt om wijzigingen in marktwaarde op te vangen en kan niet worden ingezet voor tactisch beleid.

Nadere voorwaarden aan het beheer van de valuta-afdekking zijn vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen met Caceis. Deze zijn opgenomen in bijlage F.

Wijziging uitvoering

Door de transitie van het aandelenmandaat naar ACTIAM zijn er geen substantiële investeringen meer in Britse Pond en Japanse Yen. Conform het valutabeleid zal de afdekking worden gedisciplineerd. Echter, sinds 30 september 2019 verkeert SPKB in herstel. De wijziging van de uitvoering zal worden doorgevoerd, wanneer SPKB niet meer in herstel verkeert. In 2020 is de wijziging nog niet doorgevoerd.

7. Risicobeheersing

7.1 Risicomanagement en budget

De risicohouding van SPKB is vastgelegd in de ABTN. De beschrijving in de ABTN is leidend voor het beleggingsbeleid. Daarnaast is aan de hand van de ALM-studie 2020 een risicobudget vastgesteld. Het risicobudget is vastgesteld op basis van tracking error en vereist eigen vermogen (VEV).

Tracking Error

De tracking error betreft de beweeglijkheid van de dekkingsgraad, gebaseerd op een standaarddeviatie uitgedrukt als percentage van de verplichtingen, van 8.5% met een bandbreedte van 6-11%. SPKB heeft ook risicobudget per risico categorie vastgesteld, zoals beschreven in hoofdstuk 4.

Vereist Eigen Vermogen

Het VEV wordt bepaald volgens wettelijke richtlijnen. Het VEV moet binnen de bandbreedte van 111 en 119 (dekkingsgraadpunten) blijven.

Het risicobudget geeft inzicht in de risico's onder normale marktomstandigheden. Naast het risicobudget wil SPKB ook beleid vast gaan stellen voor gevoeligheid van de portefeuille naar extreme scenario's.

7.2 Renterisico

Zie paragraaf 5.

7.3 Tegenpartijrisico

SPKB loopt tegenpartij risico (kredietrisico) op financiële tegenpartijen met wie zij transacties uitvoert. Deze risico's worden door het fonds gemitigeerd door het uitwisselen van onderpand (ISDA/CSA), looptijd van fx transacties te maximeren tot 3 maanden en tegenpartij risico's te monitoren. In bijlage II is een overzicht opgenomen van de verschillende tegenpartijen van SPKB.

Op kwartaalbasis worden de tegenpartijen binnen de beleggingscommissie van SPKB besproken en gemonitord op hun S&P credit rating.

Minimale kredietwaardigheid voor tegenpartijen van SPKB bedraagt (S&P) investment grade (\geq BBB).

SPKB werkt niet met (downgrade) triggers, zodat bij een downgrade niet automatisch het mandaat wordt aangepast. Bij een downgrade van een tegenpartij zal het mandaat wel worden heroverwogen. Dispute resolutions zijn onderdeel van de CSA.

7.4 Liquiditeitsrisico

Pensioenfonds lopen het risico dat zij niet over voldoende liquide financiële middelen beschikken om op het beoogde moment aan de pensioenuitkeringverplichtingen te voldoen. In het Financieel

Toetsingskader (FTK) standaard risicomodel van DNB wordt voor het bepalen van het vereist eigen vermogen het liquiditeitsrisico gelijk gesteld aan 0%, oftewel dit betreft geen risico. Voor SPKB is dat een juiste aanname, aangezien:

- de te ontvangen pensioenpremies groter zijn dan de uit te keren pensioenen;
- daarnaast voert SPKB het liquiditeitenmanagement op een dusdanige manier uit dat er voldoende liquiditeiten beschikbaar zijn op het juiste moment;
- er wordt niet belegd in de illiquide beleggingscategorieën (private equity, infrastructuur, direct vastgoed)
- er wordt wel belegd in de illiquide beleggingscategorie hypotheken, maar de belegging heeft een beperkte omvang.

Om het liquiditeitsrisico te beperken is de totale allocatie naar illiquide beleggingscategorieën gemaximeerd op 20% van de beleggingsportefeuille. De categorie hypotheken is thans de enige illiquide belegging die wordt aangehouden in de huidige portefeuille.

7.5 Derivatenbeleid

Het gebruik van derivaten is toegestaan voor zover dit bijdraagt aan de effectiviteit en robuustheid van het portefeuille beheer. Indien SPKB derivaten gebruikt zal zij ervoor zorg dragen dat er genoeg kennis binnen de beleggingscommissie en het bestuur aanwezig is om de doeltreffendheid en het gebruik van derivaten goed te kunnen beoordelen en dat er op passende wijze over de derivaten wordt gerapporteerd. SPKB maakt o.a. gebruik van derivaten voor het afdekken van valuta- en renterisico's. Behalve door derivaten wordt er geen leverage gebruikt in de portefeuilles.

7.6 Manager risico

Bij het uitbesteden van het feitelijk vermogensbeheer ontstaat er een risico dat een aangestelde vermogensbeheerder niet aan het gestelde mandaat voldoet, of dat er ontwikkelingen plaatsvinden in de beleggingsprocessen, het beleggingsteam en / of de organisatie waardoor de vooruitzichten op outperformance afnemen. Dit risico wordt periodiek bewaakt door het bestuur, mede door het uitvoeren van jaarlijkse evaluaties van de aangestelde vermogensbeheerders. Bij deze evaluatie worden dezelfde criteria aangehouden welke worden gebruikt bij de selectie van vermogensbeheerders zoals opgenomen in bijlage III.

8. ESG-beleid

8.1 Doelstelling

SPKB is overtuigd dat bedrijven die in de bedrijfsvoering rekening houden met ESG-maatstaven op de lange termijn betere resultaten behalen dan bedrijven die dat niet doen. Het beleid voor verantwoord beleggen dient op lange termijn primair te resulteren in een beter verwacht rendement en/of een lager risico.

SPKB geeft de voorkeur te beleggen in bedrijven die bijdragen aan het realiseren van (één of meerdere van) de VN Duurzaamheidsdoelen, bedrijven die goed scoren op ESG-karakteristiek én bedrijven die zich verbeteren op ESG-karakteristieken, indien de ESG-score voldoende hoog is. SPKB sluit bedrijven die slecht scoren op ESG-karakteristieken derhalve uit. Binnen het ESG-raamwerk is vooralsnog er geen specifieke voorkeur voor focus op een van de E, S of G factoren. Het beleid mag leiden tot iets hogere kosten (bijv. enkele basispunten), maar mag geen materiële impact hebben op het risico-rendementsprofiel van de portefeuille.

SPKB hanteert de volgende uitgangpunten voor de implementatie van het ESG-beleid:

- SPKB heeft een voorkeur voor het uitsluiten van bedrijven boven engagement bij bedrijven die slecht scoren op ESG.
- SPKB wil managers een doelstelling meegeven voor een bepaalde ESG score zodat bij allocatiebeslissingen ook rekening gehouden dient te worden met de impact op deze score.
- SPKB wil een juiste balans vinden in de uitvoering van het ESG-beleid door gebruik te maken van oplossingen die zich hebben bewezen en het vooruitstrevend zijn in het onderzoek en de implementatie van ESG-producten.

8.2 Uitsluitingenbeleid

SPKB hanteert het volgende uitsluitingenbeleid

- Conform de wettelijke eisen belegt SPKB in geen geval, direct of indirect via fondsen, in ondernemingen die clustermunitie produceren, verkopen of distribueren.
- SPKB belegt in geen geval in bedrijven die controversiële wapens produceren, onderhouden of verhandelen.
- SPKB vermijdt te beleggen in bedrijven die nucleaire wapens produceren, onderhouden of verhandelen.
- SPKB vermijdt te beleggen in bedrijven die zich schuldig maken aan ernstige en structurele schending van UN Global Compact Principles.

SPKB belegt in obligatiefondsen van NN IP. Daarmee volgt SPKB het uitsluitingenbeleid zoals door de beleggingsfondsen wordt gevoerd. NN IP rapporteert over haar uitsluitingenbeleid op www.nnip.com.

Er is geen uitsluitingenbeleid van toepassing op de staatsobligaties en het ASR Hypothekenfonds. Het uitsluitingenbeleid in het aandelenmandaat wordt toegelicht in paragraaf 8.4.

8.3 Engagement- en stembeleid

SPKB volgt het engagement- en stembeleid dat door ACTIAM wordt gevoerd. ACTIAM rapporteert over haar stembeleid op www.actiam.nl.

8.4 Actief ESG-beleid aandelen

SPKB belegt in de ACTIAM Global Equity Impact Strategie. Deze strategie voert een insluitingenbeleid. Dit is stringenter dan het uitsluitingenbeleid:

- Het mandaat voldoet aan ESG-voorwaarden en wijkt daardoor (mogelijk) af van marktgewogen indices (actief beheer).
- Het mandaat is niet belegd in bedrijven die slecht scoren op ESG-karakteristieken (uitsluiting)
- Het mandaat is overwogen in bedrijven die bijdragen aan het realiseren van de VN Duurzaamheidsdoelen en bedrijven die goed scoren op ESG-karakteristieken (insluiting).
- ACTIAM voert een actief engagement- en stembeleid.

8.5 Monitoring en verantwoording

SPKB streeft in beginsel naar objectivering (meetbaar maken) van het ESG-beleid, waarbij de benchmark in beginsel als referentiepunt voor vooruitgang wordt gehanteerd. SPKB monitort de uitvoering van het beleid door de vermogensbeheerders.

Een belangrijke voorwaarde voor monitoring en verantwoording is dat SPKB verwacht dat de vermogensbeheerder over de ESG-impact van beleggingskeuzes, van het gevoerde stembeleid en van de engagement rapporteert/verantwoording aflegt. Op basis hiervan legt SPKB verantwoording af over zijn ESG-beleggingsbeleid aan zijn stakeholders ten minste conform de vereisten die volgen uit wet- en regelgeving.

9. Randvoorwaarden

9.1 Administratie, rapportage en communicatie

Caceis (KAS BANK N.V.) draagt, als custodian en administrateur, zorg voor een volledige administratie van de bij haar ondergebrachte beleggingsportefeuilles en alle daarop betrekking hebbende transacties. Op basis van de rapportage van de bewaarder rapporteert de beleggingscommissie minimaal op kwartaalbasis aan het bestuur in de vorm van een kwartaalrapportage. De bestuursondersteuner ontvangt deze 5 weken na kwartaaleinde.

9.2 Rapportages

SPKB ontvangt van de custodian de volgende rapportages:

- Risk Monitor
- Compliance Monitor
- Performance Monitor

In de kwartaalrapportage aan het bestuur dienen de onderstaande zaken voor elke beleggingscategorie en de totale portefeuille in ieder geval vastgelegd te worden:

- marktwaarde begin en einde periode op transactiebasis inclusief lopende rente in euro;
- beschikbaar gestelde beleggingsopbrengsten in euro;
- aan- en verkopen op transactiebasis in euro;
- waarde vermogenswinst of -verlies in euro;
- beleggingsmix in euro en procenten;
- fonds- en benchmarkrendement in procenten;
- attributieanalyse portefeuilleperformance;
- Analyse van relevante risico's en het risicobudget;
- Collateral rapportages

Caceis verzorgt verder de aanlevering van beleggingsgegevens ten behoeve van de kwartaalrapportages aan De Nederlandsche Bank en aan de uitvoerder van SPKB. Eveneens verzorgt de bewaarder de aanlevering van beleggingsgegevens ten behoeve van het jaarwerk aan de uitvoerder van SPKB.

De beleggingscommissie neemt op verzoek van het bestuur van SPKB deel aan de bestuursvergadering en verzorgt daarbij een presentatie. Tijdens deze bezoeken zal het gevoerde en te voeren beleid worden besproken.

9.3 Performancemeting

Voor de vergelijking van de portefeuille rendementen worden deze afgezet tegen benchmarks zoals eerder in dit document vastgelegd. Hieronder volgt een totaal overzicht van de benchmarks en gewichten.

Tabel 9.1: Benchmarks na transitie matchingportefeuille en aandelenmandaat

Portefeuille	Benchmark
Totale portefeuille	Rendement verplichtingen op basis DNB dagcurve
Matching portefeuille*	Rendement verplichtingen op basis DNB Dagcurve * 60%
Return portefeuille**	Gewogen rendement*** van de return benchmarks, valutarisico afgedekt cf beleid (MSCI World AWCI Index, Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Corporate, iBoxx € Collateralized Total Return)****

* Matching portefeuille: NN IP Sovereign Bond Fund, discretionaire staatsobligaties, renteswaps, liquid middelen (incl money market fund)

** Return Portefeuille: overige vastrentende beleggingen, aandelenbeleggingen

*** Gewogen op basis van werkelijke holdings op maandbasis

**** Bij aanpassing van de portefeuille zullen de bijbehorende benchmarks ook worden aangepast. Het principe blijft echter hetzelfde

9.4 Waarderingsgrondslagen

Alle beleggingen worden tegen marktwaarde gewaardeerd. De waarderingsgrondslagen zijn uitgewerkt in het jaarverslag in de paragraaf 'Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling'.

10. Roadmap 2021

Roadmap 2021							
Onderwerp	Actiehouder	BC1	BC2	BC3	BC4	BC5	BC6
Dag							
Maand		feb	apr	jun	sep	okt	dec
Governance							
Zelfevaluatie	BC	x					
Strategisch beleggingsbeleid							
Evaluatie ESG beleid							
Inzicht marktonwikkelingen vs huidig beleid	S&V		x				
Casus: Actiam-portefeuille en -beleid	S&V			x			
Roadmap 2022							
Concept Roadmap 2022	S&V					x	
Definitieve Roadmap 2022	S&V						x
Beleggingsplan 2022							
Implementatie ALM-studie	S&V			x	x		
Concept Beleggingsplan 2022	S&V					x	
Definitief Beleggingsplan 2022	S&V						x
Infrastructuur							
Verkennde studie	S&V				x		
Investment cases							
Review IC LDI Hfst 2	LDI-manager	x					
Review IC Credits Hfst 2	S&V	x					
IC Direct Lending	S&V			x			
Review Investment Cases (indien nodig)	S&V						x
Implementatie- en beheer							
Implementatie LDI	LDI-manager	x					
Evaluatie invulling Credits	S&V	x					
Opzet search Credit manager (indien nodig)	S&V		x				
Monitoring en verantwoording							
Kwartaalrapportages							
Vermogensbeheerrapportages	BC	x	x	x	x	x	x
Risk monitor	KB	x	x	x	x	x	x
Verantwoording							
Beleggingsresultaat 2020	S&V		x				
Vermogensbeheerkosten 2020	S&V		x				
ESG 2020	S&V		x				

Evaluatie							
Evaluatie a.s.r.	S&V				x		
Evaluatie Actiam	S&V					x	
Evaluatie LDI-manager	S&V						x
Evaluatie Caceis	S&V						x
Evaluatie fiduciair adviseur	BC						x
Wet- en regelgeving							
Nieuwe pensioencontract							
Monitoren van beleggingstechnische ontwikkelingen	BC/S&V	x	x	x	x	x	x
Formaten invulling bijdrage BC			x				
Wet- en regelgeving							
Informatieverschaffingsverordening	S&V	x					
Taxonomie-verordening	S&V				x		

Toelichting 2021:

- Governance:
 - o De zelfevaluatie van 2020 is doorgeschoven. Het format moet nog worden opgesteld.
- ESG-beleid
 - o De mogelijkheden op ESG-gebied ontwikkelen in hoog tempo. Bij de evaluatie is het bedoeling om te bepalen in hoeverre het beleid past bij de mogelijkheden. Hierbij worden ook ontwikkelingen op wet- en regelgeving en het IMVB-convenant meegenomen.
 - o Bij de casus is het de bedoeling om te onderzoeken waar het beleid van Actiam past en hoe dit zich verhoudt tot het rendement, risico en kosten.
- Review Investment Cases:
 - o Review IC LDI Hfst 2: met de nieuwe LDI-manager zal de implementatie aangescherpt worden. Hierbij zal ook de liquiditeitswaterval meegenomen worden.
 - o Review IC Credits Hfst 2: dit hangt samen met de evaluatie van de huidige invulling van Credits en zal gelijktijdig worden behandeld.
 - o IC Direct lending: in de ALM-studie worden op verzoek van het bestuur ook private leningen onderzocht. Voor een volledige beoordeling van Direct Lending en om conform beleggingscyclus te werken wordt de IC Direct Lending opgesteld.
- Nieuwe pensioencontract:
 - o De BC zal beleggingstechnische ontwikkelingen op het gebied van het pensioencontract monitoren. Op welke wijze de BC de monitoring wil uitvoeren en hoe het bestuur geïnformeerd wordt zal in april worden uitgewerkt.
- Wet- en regeling: de twee verordeningen zijn nieuwe EU-regelgeving. In de bijlage is extra toelichting op beide verordeningen opgenomen.

Bijlage I – Methodologie ter vaststelling risicobudget

Het risicobudget zal worden vastgesteld op basis van de strategische asset allocatie en de daarbij geformuleerde minima / maxima naar categorieën en de bandbreedte voor het renteafdeckingsbeleid. Deze bandbreedten worden in het beleggingsplan in de hoofdstukken 4 t/m 6 uiteengezet. Van daaruit worden een minimum risico portefeuille en een maximum risico portefeuille geconstrueerd. Het doel daarbij is om te bekijken wat het absolute minimum dan wel maximum is qua risico's zonder dat er sprake is van enige breach.

Mixen	Strategisch	Minimum	Maximum
Matching	49.0%	59.0%	39.0%
Staatsobligaties + Swaps	38.3%	45.8%	30.8%
Hypotheke	10.7%	13.2%	8.2%
Return	51.0%	41.0%	61.0%
Aandelen	30.0%	27.0%	33.0%
Collateralized Bonds	7.0%	3.5%	10.5%
Corporate Bonds	14.0%	10.5%	17.5%
Renteafdekking als % swap	60%	65%	55%

Tabel 1: gewichten van de strategische mix alsmede de minimum / maximum mixen (in termen van risico).

Aannames die hierbij gemaakt zijn:

- Uitgegaan van de look-through data per 30/09/2020
- Belangrijke veronderstelling is dat de mixen naar bovenstaande mixen divergeren zonder dat er sprake is van transacties binnen de portefeuille.
- Collateralized Bonds kennen in termen van Corporate Bonds een hoger risico. Bij de minimum/maximum mix wordt daarom uitgegaan van het minimum/maximum naar Collateralized Bonds conform beleggingsplan. Omdat de bandbreedte naar Corporate Bonds (3,5% - 24,5%) breder is dan het restant wat overblijft binnen het gewicht naar de returnportefeuille is ervoor gekozen om het restant te alloceren naar Corporate Bonds. Dit betreft respectievelijk 10,5% (min) en 17,5% (max).
- Renteafdekking wordt verondersteld risicoverlagend te zijn. Dit betekent dat de minimum portefeuille de max van 65% toebedeeld krijgt, de maximum portefeuille wordt doorgerekend op basis van 55% renteafdekking.
- Staatsobligaties en Swaps worden herschaald zodanig dat de renteafdekking resultaat in het beoogde renteafdeckingspercentage -/- rente exposure voortkomend uit de belegging in hypotheke.

Bijlage II – Tegenpartij risico overzicht

Hieronder volgt het overzicht van de (financiële) tegenpartijen van het Fonds met de daarbij behorende mitigatie maatregelen en monitoring.

Tegenpartij	Beschrijving	Mitigatie	Monitoring
KAS BANK N.V.	Cash accounts en FX forwards	Monitoring. Bij grote posities zal er een actie komen om exposure te verlagen	Maximale exposure (5%, -EUR 10 mln) check Compliance op dagbasis
NN IP	NN IP inzake uitzetting overtollig cash uit mandaten, fondsen en cash onderpand uit CSA's	Monitoring. Bij grote posities zal er een restrike van de swaps plaatsvinden	Maximale exposure marktwaarde swaps (7,5% -EUR 15 mln) check Compliance op dagbasis
The Royal Bank of Schotland Plc	Tegenpartijen interest rate swaps via raamwerk NN IP	Dagelijkse onderpand uitwisseling op basis van CSA. Minimum Transfer amount: EUR 250.000	Op kwartaalbasis ontvangt het fonds een collateral rapportage
Nomura International Plc	Tegenpartijen interest rate swaps via raamwerk NN IP	Dagelijkse onderpand uitwisseling op basis van CSA. Minimum Transfer amount: EUR 250.000	Op kwartaalbasis ontvangt het fonds een collateral rapportage
ING NV	Tegenpartijen interest rate swaps via raamwerk NN IP	Dagelijkse onderpand uitwisseling op basis van CSA. Minimum Transfer amount: EUR 250.000	Op kwartaalbasis ontvangt het fonds een collateral rapportage
Rabobank	Tegenpartijen interest rate swaps via raamwerk NN IP	Dagelijkse onderpand uitwisseling op basis van CSA. Minimum Transfer amount: EUR 250.000	Op kwartaalbasis ontvangt het fonds een collateral rapportage
Tegenpartij risico op securities lending NN IP fondsen	Risico op tegenpartijen securities lending transacties	Geen. NN IP voert geen securities lending programma.	NN IP moet het fonds informeren als er met securities lending wordt begonnen.

Bijlage III – Selectie en monitoring van vermogensbeheerders

De BC hanteert twee evaluatievormen.:

- Eenvoudig voor de jaarlijkse evaluatie
- Uitgebreid conform het uitbestedingsbeleid.

Eenvoudig

Voor de eenvoudige evaluaties hanteert de BC de volgende werkwijze:

1. Voorafgaand aan de evaluatie verzamelt de BC mogelijke vragen/aandachtspunten binnen het pensioenfonds en andere uitbestedingspartijen, zoals Kas Bank. De vermogensbeheerder krijgt vooraf de gelegenheid de vragen te beantwoorden.
2. De vermogensbeheerder wordt uitgenodigd voor de BC-vergadering, waarin ten minste de volgende agendapunten aan de orde komen:
 - a. Update van de vermogensbeheerder over de relevante ontwikkelingen binnen de organisatie, waaronder verloop in het management, verloop in teams relevant voor de klantbediening en de inrichting van de bedrijfsvoering
 - b. Bespreking wijzigingen beleggingsrichtlijnen of fondsvoorwaarden (indien nodig)
 - c. Verantwoording resultaat en gevoerd ESG-beleid, waaronder behaald rendement risico, relatieve performance, performance attributies, uitsluitingen, stembeleid en engagement
 - d. Bespreking ISAE-rapport, compliance- en incidentenrapportages
 - e. Bespreking dienstverlening, waaronder vermogensbeheerrapportages (tijdige aanlevering, inhoud, etc.)
 - f. Bespreking vooraf toegestuurde vragen en aandachtspunten.
3. De beleggingscommissieleden en adviseurs scoren per agendapunt de vermogensbeheerders en stellen de verbeterpunten vast.
4. De beleggingscommissie koppelt de resultaten van de evaluatie en verbeterpunten terug aan het bestuur.

Uitgebreid

Voor de uitgebreide evaluaties hanteert de BC twee werkwijzes:

- Operational due diligence
- Marktverkenning

Evaluaties 2020

In 2020 zullen de vermogensbeheerders op eenvoudige wijze geëvalueerd worden. Het evaluatieschema is opgenomen op de Roadmap van de BC.

Bijlage A – Beleggingsrichtlijnen NN IP

Toegevoegd als aparte bijlage.

Bijlage B – Informatie Memorandum ASR Particulieren Hypothekenfonds

Toegevoegd als aparte bijlage.

Bijlage C – Beleggingsrichtlijnen Actiam

Toegevoegd als aparte bijlage.

Bijlage D – Prospectus NN L Euro Sustainable Credit including Financials Fund

Toegevoegd als aparte bijlage.

Bijlage E – Prospectus NN Collateralized Bond Fund – T

Toegevoegd als aparte bijlage.

Bijlage F – Beleggingsrichtlijnen valuta-overlay Kas Bank

Toegevoegd als aparte bijlage.