

Stichting Pensioenfonds Thales Nederland

Beleggingsplan 2023-2025

Versie: Update 13 januari 2023

INHOUDSOPGAVE

MANAGEMENT SUMMARY	2
1. INLEIDING	2
2. INVESTMENT BELIEFS.....	3
3. BELEGGINGSBELEID.....	3
3.1 DOEL EN STIJL VAN HET BELEGGINGSBELEID	3
3.2 BELEGGINGSCYCLUS.....	4
3.3 PRUDENT PERSON.....	4
4. OPZET EN UITVOERING VERMOGENSBEHEERACTIVITEITEN	5
4.1 ORGANISATIE VERMOGENSBEHEER	5
4.2 STRUCTUUR VERMOGENSBEHEER.....	6
5. STRATEGISCHE BELEGGINGSPORTEFEUILLE	6
5.1 ALM STUDIE.....	6
5.2 STRATEGISCHE ALLOCATIE: NORMPORTEFEUILLE	7
5.3 HERBALANCERING RENDEMENTSPORTEFEUILLE	7
5.4 MATCHING- EN RENDEMENTSPORTEFEUILLE	8
5.5 RENTEAFDEKKING.....	8
5.6 RANDVOORWAARDEN MATCHINGPORTEFEUILLE	9
5.7 RANDVOORWAARDEN RENDEMENTSPORTEFEUILLE.....	10
6. VALUTABELEID	11
7. KREDIET-, LIQUIDITEITS- EN CONCENTRATIERISICO	12
8. IMPLEMENTATIE.....	14
8.1 OVERLAY-PORTEFEUILLES	14
8.2 PORTEFEUILLEBEHEER.....	14
8.3 CASH MANAGEMENT	14
8.4 MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN (ESG BELEID)	15
9. GEBRUIK VAN DERIVATEN	16
10. ONDERWERPEN VOOR ONDERZOEK IN 2023.....	17
BIJLAGE 1 REFLECTIE 2022	18
1 ONTWIKKELING VAN DE DEKKINGSGRAAD.....	18
BIJLAGE 2 BENCHMARKS RENDEMENTSPORTEFEUILLE.....	19
BIJLAGE 3 DYNAMISCH BELEID AFDEKKEN RENTERISICO SPTN.....	20
BIJLAGE 4 ESG BELEID VAN SPTN	23
BIJLAGE 5 BEOORDELING EN SELECTIE VAN VERMOGENSBEHEERDERS.....	30
BEOORDELING VERMOGENSBEHEERDERS.....	30
SELECTIE VERMOGENSBEHEERDERS.....	30
BIJLAGE 6 SECURITIES LENDING BELEID VAN SPTN	32
BIJLAGE 7 BELONINGSBELEID VOOR PARTIJEN WAAR AAN UITBESTEED WORDT	33
BIJLAGE 8 TAKEN EN BEVOEGDHEDEN BELEGGINGSADVIESCOMMISSIE	34
BIJLAGE 9 OVERZICHT INVESTMENT CASES.....	35

Management Summary

Het Beleggingsplan beschrijft de uitgangspunten ten aanzien van het beleggingsbeleid en de beheersing van beleggingsrisico's. In het beleggingsplan zijn concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie opgenomen. Er is daarbij beleid opgesteld voor de relevante risico's. Tevens is onderbouwd dat het beleggingsplan past binnen de prudent person regel zoals vastgelegd in de Pensioenwet en nFTK.

Achtereenvolgens wordt ingegaan op het beleggingsbeleid, de opzet en uitvoering van de vermogensbeheeractiviteiten, de wijze van risicometing en –beheersing, de opzet van de resultaatbeoordelingen en de waarderinggrondslagen.

Het beleggingsplan wordt vastgesteld voor een periode van 3 jaar. Het sluit aan op de 3-jaarlijkse frequentie voor het uitvoeren van een ALM studie. Indien er aanleiding voor is kan het plan tussentijds worden aangepast en het wordt in elk geval jaarlijks gereviewd.

1. Inleiding

Voor u ligt het Beleggingsplan 2023-2025 van Stichting Pensioenfonds Thales Nederland (hierna genoemd: "het pensioenfonds"). Dit document dient gelezen te worden in combinatie met de ABTN, waarvan de meest recente versie dateert uit December 2022. Dit Beleggingsplan beschrijft de uitgangspunten ten aanzien van het beleggingsbeleid en de beheersing van beleggingsrisico's. Het Beleggingsplan wordt vastgesteld voor een periode van drie jaar. Dit plan sluit dan aan op de 3-jaarlijkse frequentie van het uitvoeren van een ALM studie (laatste ALM is uitgevoerd in 2022). Indien er aanleiding voor is (bijv. gewijzigde marktomstandigheden) dan kan het plan tussentijds aangepast worden. Het plan wordt in elk geval jaarlijks gereviewd.

In het kader van een integrale benadering van de beleggingen en de verplichtingen wordt de invulling van het beleggingsbeleid gebaseerd op een Asset Liability Management (ALM) studie. De ALM-studie is maatgevend voor de keuze van de strategische beleggingsportefeuille in relatie tot de verwachte ontwikkeling van de verplichtingen van het fonds en de risico bereidheid. De verdeling over de beleggingscategorieën, waarbij wordt gestreefd naar een optimale beleggingsportefeuille in combinatie met een consistent premie- en toeslagenbeleid. De ALM-studie wordt in beginsel eens in de drie jaren, doch zoveel vaker als het bestuur van het pensioenfonds dat wenselijk acht dan wel nodig is, uitgevoerd.

In de tweede helft van 2022 is een nieuwe ALM studie uitgevoerd. In de eerste fase van deze studie is specifiek ingezoomd op het huidige FTK en transitie-FTK, verschillende risicoprofielen (verdeling fixed income-equity), en varianten van de huidige renteafdekking (40, 60 en 80 procent). In de tweede fase van de ALM studie is de huidige renteafdekking en een alternatieve renteafdekking staffel onderzocht, een aantal varianten van het valuta afdekkingsbeleid op US credits en een aantal alternatieve allocaties (geen real estate, inflation linked bonds i.p.v. LDI).

Blackrock is de partij die namens het pensioenfonds zorg draagt voor het beheer van de matching portefeuille die het fonds aanhoudt ten behoeve van het afdekken van renterisico van de verplichtingen. Daarnaast beheert Blackrock een balanced mandaat (rendementsportefeuille) voor het pensioenfonds. Met ingang van 2016 is Blackrock Solutions eveneens gecontracteerd voor het periodiek toetsen van de invulling van de beleggingsportefeuille op strategisch niveau en ieder kwartaal wordt de portefeuille v.w.b. positionering in het licht van de verschillende mogelijke marktrisico scenario's besproken met de Beleggingsadviescommissie (BAC). Op maand- en kwartaalbasis vindt de balanced mandaat en LDI portefeuille rapportage plaats door de vermogensbeheerder. Tevens worden risicorapportages ontvangen vanuit Caceis en Blackrock Solutions.

Het bestuur van het pensioenfonds wordt door de BAC geadviseerd indien er keuzes voorliggen ten aanzien van het te voeren beleggingsbeleid. Een keer per jaar spreekt het voltallige bestuur met de vermogensbeheerder. In de BAC is een externe deskundige benoemd. Door de BAC wordt frequent met de vermogensbeheerder overleg gevoerd ten aanzien van de implementatie van beleggingsbeleid en wordt ook frequent getoetst of de geformuleerde strategische asset allocatie bijstelling behoeft. De afstemming van het mandaat van de vermogensbeheerder wordt binnen de BAC gedaan binnen het beleidskader, de richtlijnen en restricties zoals door het bestuur vastgelegd. De BAC laat door Caceis op onafhankelijke wijze toetsen of de gerapporteerde resultaten van de vermogensbeheerder correct zijn. Daartoe houdt ook Caceis een volledige beleggingsadministratie bij.

Aan het einde van BAC vergaderingen is altijd ruimte gereserveerd voor een inloop en wrap up van de BAC vergadering voor andere bestuursleden. De acties en meetings van de BAC worden in het bestuur besproken en het verslag van de BAC wordt gedeeld.

2. Investment Beliefs

Het bestuur hanteert de volgende beleggingsbeginselen:

- Het bestuur hanteert een gediversifieerde portefeuille om risico in te perken.
- Het bestuur gelooft in actief beheer tenzij er goede redenen zijn om in een bepaalde markt of voor een bepaalde stijl passief beheer toe te passen. Financiële markten zijn niet altijd volmaakt efficiënt.
- Het bestuur ziet het afdekken van renterisico als een belangrijke manier om balansmanagement vorm te geven.
- Het bestuur ziet het afdekken van valutarisico als een belangrijke manier van balansmanagement aangezien de verplichtingen in Euro gedenomineerd zijn.
- Op mandaatniveau wordt geen gebruik gemaakt van leverage.

Deze beginselen vormen de uitgangspunten voor het beleggingsbeleid en beleggingsbeslissingen worden aan deze uitgangspunten getoetst.

3. Beleggingsbeleid

In dit hoofdstuk wordt het beleggingsbeleid en de richtlijnen voor het vermogensbeheer van het pensioenfonds beschreven. Achtereenvolgens wordt ingegaan op het strategisch beleggingsbeleid, de opzet en uitvoering van de vermogensbeheeractiviteiten, de wijze van risicometing en -beheersing, de opzet van de resultaatsevaluatie en de waarderingsgrondslagen.

Het beleggingsbeleid wordt in principe vastgesteld voor een periode van drie jaar.

3.1 Doel en stijl van het beleggingsbeleid

Om 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. Daarbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's. In lijn hiermee is de doelstelling van het beleggingsbeleid:

“het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van de strategische asset allocatie bij een acceptabel risico, rekening houdend met de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds. We houden hierbij oog voor onze maatschappelijke verantwoordelijkheid en onze verantwoordelijkheid op het

gebied van duurzaamheid.

Om de doelstelling te waarborgen wordt bij het bepalen van het strategisch beleggingsbeleid rekening gehouden met het bepaalde bij en krachtens de PW, de verplichtingenstructuur en de financiering van het pensioenfonds zoals vastgesteld in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever. Om de doelstelling te realiseren voert het pensioenfonds voor het grootste deel van de portefeuille een 'actieve' beleggingsstijl. Dat wil zeggen: het realiseren van hoger rendement dan de performance van de betreffende benchmarks, binnen de in deze paragraaf vastgestelde restricties, op basis van de marktvisie van de geselecteerde vermogensbeheerder. De performance van de benchmarks zal worden gerelateerd aan de verschillende herbeleggingsindices, waaronder Barclays Capital-indices voor vastrentende waarden in developed markets, JP Morgan indices voor emerging market debt, MSCI-indices voor aandelen en FTSE EPRA/NAREIT-indices voor vastgoed.

Het bestuur heeft in het beleggingsmandaat een outperformance doelstelling voor het actief beheer vastgelegd inclusief een ex-ante tracking error (zie paragraaf 5.2). Periodiek wordt gerapporteerd over de bijdrage van tactisch beleid.

3.2 Beleggingscyclus

De beleggingscyclus van het pensioenfonds laat zich als volgt samenvatten:

- Het vaststellen van de nominale waarde van de verplichtingen (nominale kasstromen verdisconteerd tegen de door DNB voorgeschreven rentetermijnstructuur).
- Bepalen en vaststellen van de risicohouding in overleg met stakeholders.
- Het opstellen van Investment Cases per beleggingscategorie.
- Het uitvoeren van een ALM studie om te komen tot een optimale strategische mix.
- Vaststelling van een beleggingsbeleid (mede op basis van strategisch advies) en het kader voor mandaten.
- Keuze voor vermogensbeheerder(s).
- Vastleggen van definitieve mandaten voor de vermogensbeheerder(s).
- Monitoring van de beleggingsresultaten, compliance en financiële positie cq. dekkingsgraad ontwikkeling.
- Continue: strategisch advies door externe partij over assets en verplichtingen.

3.3 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 (zie de beschrijving in Artikel 135 van de Pensioenwet en Artikel 13 van het Besluit FTK Pensioenfondsen). Centraal hierin staat de doelstelling om te beleggen in het belang van de deelnemers. Het bestuur zal daartoe in alle redelijkheid, rekening houdend met de specifieke verplichtingen van het fonds, tot een zorgvuldige onderbouwing van het beleggingsbeleid komen. Andere voorschriften zijn dat:

- de activa zodanig worden belegd dat de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd; het fonds heeft een duidelijk onderscheid aangebracht in een matching en return portefeuille om zo het rendement van de portefeuille en het rendement ten opzichte van de verplichtingen te borgen (zie paragrafen 5.4, 5.5, 5.6 en 5.7). SPTN belegt alleen in categorieën die we kunnen overzien. We stellen grenzen aan krediet risico en aan liquiditeits- en concentratie risico's (zie paragraaf 7). We beleggen binnen de risicohouding die in overleg met stakeholders is vastgesteld. De door SPTN gekozen beleggingsmix en de door DNB bepaalde S-factoren behorende bij de verschillende beleggingscategorieën bepalen het vereist eigen vermogen. Voor SPTN is in overleg

met stakeholders bepaald dat een Vereist Eigen Vermogen (VEV) van 20% met een bandbreedte van +/- 5% wordt gehanteerd.

- de activa 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; in het beleggingsbeleid wordt nadrukkelijk rekening gehouden met de aard en de duur van de toekomstige pensioenuitkeringen. Via ALM studies worden verschillende strategische asset allocaties meegenomen en de gesimuleerde opbrengsten van deze verschillende allocaties worden getoetst door het bestuur aan de belangen van alle deelnemers opdat een evenwichtige belangenbehartiging plaatsvindt. Het renterisico van de verplichtingen wordt voor een groot deel afgedekt (zie paragrafen 5.5 en 5.6 en bijlage 3).
- de activa hoofdzakelijk worden belegd op gereguleerde markten; de gehele portefeuille heeft een liquide karakter en wordt belegd op gereguleerde markten (zie paragrafen 5.2, 5.4 en paragraaf 7).
- beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het beleggingsrisico (-en risicoprofiel) of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken. Een bovenmatig risico m.b.t. een en dezelfde tegenpartij en andere derivatenverrichtingen wordt vermeden; het fonds gebruikt derivaten om risico's in te perken ten opzichte van de verplichtingen en om efficiënt tactische posities in te nemen (zie paragraaf 9).
- de activa naar behoren worden gediversifieerd over waarden en emittenten. Risicoaccumulatie in de portefeuille wordt vermeden en beleggingen in de bijdragende onderneming (sponsor) worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille. Beleggingen in ondernemingen die tot dezelfde groep als de bijdragende onderneming behoren, worden beperkt tot ten hoogste 10% van de portefeuille. Aansluitend op de bepaling vanuit wet- en regelgeving in de vorige zin geldt dat de BAC het bestuur niet adviseert over individuele vermogenstitels. Binnen het beleggingsbeleid worden concentratie risico's ingeperkt (zie paragraaf 7).
- de beleggingen gewaardeerd zijn op basis van marktwaardering (en waartegen ze kunnen worden verhandeld).
- Het fonds voldoet aan alle bovengenoemde bepalingen.

4. Opzet en uitvoering vermogensbeheeractiviteiten

4.1 Organisatie vermogensbeheer

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid. Onder het strategisch beleggingsbeleid wordt verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes, de benchmarks en de selectie en aanstelling van de vermogensbeheerder(s).

De beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid en evalueert de resultaten van de vermogensbeheerder(s) en informeert het bestuur hierover. De beleggingsadviescommissie bestaat uit twee bestuursleden en wordt ondersteund door een extern adviseur en de manager pensioenfonds.

Op basis van de beleggingsmix voortvloeiend uit de ALM studie stelt het bestuur het beleggingsplan vast. Het bestuur heeft een vermogensbeheerder aangesteld met een beleggingsmandaat dat op strategisch niveau door het bestuur wordt vastgesteld, na advies van de beleggingsadviescommissie. Het strategisch niveau heeft onder andere betrekking op de asset mix, de bandbreedtes, de mate van renteafdekking, de mate van valuta afdekking, krediet restricties worden vastgelegd en de doelstelling van het beleid en de mate van actief risico die genomen kan worden wordt vastgelegd.

In het mandaat met de vermogensbeheerder wordt het beleggingsbeleid, de doelstelling(en) en de beleggingsrestricties vastgelegd. E.e.a. is zodanig geformuleerd dat enerzijds voldaan wordt aan de

doelstellingen van het pensioenfonds en anderzijds de deskundigheid die aanwezig is bij de vermogensbeheerders optimaal wordt benut.

Blackrock Solutions adviseert het bestuur over het strategische beleggingsbeleid en integraal balansbeheer. SPTN heeft de ervaring dat de analyses en adviezen vanuit Blackrock Solutions objectief en onafhankelijk zijn. Binnen de BAC en het bestuur is voldoende countervailing power aanwezig inzake het beleggingsbeleid en beleggingsbeslissingen. Blackrock als vermogensbeheerder heeft op zijn beurt verschillende mogelijkheden om in diverse asset categorieën te beleggen, zowel actief als passief. SPTN heeft bewust gekozen voor een model waarbij Blackrock Solutions voorstellen doet maar waarbij de uiteindelijke beslissingen genomen worden door het bestuur van SPTN na advies vanuit de BAC, er is derhalve geen sprake van een fiduciair model.

De vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor het tactische en operationele beleggingsbeleid en is binnen de geformuleerde randvoorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging. Daarnaast is de vermogensbeheerder verantwoordelijk voor het administreren en rapporteren over de beleggingen aan het bestuur.

4.2 Structuur vermogensbeheer

Het bestuur heeft BlackRock Investment Management (Netherlands) B.V. aangesteld als externe vermogensbeheerder om binnen de opgestelde doelstellingen en restricties het tactische en operationele beleggingsbeleid uit te voeren. De randvoorwaarden als vastgelegd in het beleggingsplan worden in het beleggingsmandaat door BlackRock en SPTN verder juridisch vorm gegeven en vastgesteld in het zgn. OCIO Investment Management Agreement.

Ter controle van performance rapportages en beleggingsadministratie is een contract gesloten met Caceis.

5. Strategische beleggingsportefeuille

5.1 ALM Studie

Startpunt voor het beleggingsbeleid zijn Investment Cases, die bepalen in welke asset categorieën je eventueel wilt beleggen en die worden vervolgens meegenomen in een Asset Liability Management (ALM) studie. Aan de hand van de uitkomsten van deze studie is een beleggingsportefeuille gekozen met een acceptabele combinatie van premieniveau, kansen op onderdekking en kansen op (volledige) toeslagverlening. Het bestuur laat normaliter iedere 3 jaar een ALM-studie uitvoeren. Indien substantiële wijzigingen in het beleid of in de financiële positie van het pensioenfonds daar aanleiding toe geven, zal het bestuur eerder een nieuwe ALM-studie laten uitvoeren. Op basis van de verplichtingen van het fonds wordt een optimale beleggingsmix vastgesteld. Optimaal betekent in dit kader een mix met maximaal rendement, maximale kans op indexatie en minimale kans op onderdekking.

In 2022 is de laatste uitgebreide ALM-studie uitgevoerd. Hierin is onderzocht of met het huidige beleid de strategische portefeuille indeling, voldoet aan de doelstellingen van het pensioenfonds. Verder is onderzocht hoe het fonds kan voorkomen dat de dekkingsgraad onder de 105% komt, wat het meest passende risicoprofiel van de beleggingen is en of er beleggingscategorieën of –strategieën zijn die waarde kunnen toevoegen aan de inrichting van de strategische beleggingsportefeuille van het pensioenfonds. In de ALM studie zijn ook diverse stress testen uitgevoerd Een belangrijke uitkomst van de ALM studie is dat binnen het huidige beleid naar verwachting voldoende rendement gegenereerd wordt om de nominale verplichtingen na te komen en toeslagen te kunnen toekennen (op termijn).

5.2 Strategische beleggingsportefeuille: Normportefeuille

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

	Strategische mix	Minimum	Maximum
Vastrentende waarden	52,7%	47,7%	57,7%
Aandelen	35,3%	30,3%	40,3%
Vastgoed	10%	5,0%	15,0%
Liquide middelen	2%	0%	7%
Totaal	100%		

De samenstelling van het vermogen dient binnen de bovenstaande minima en maxima te blijven.

De verdeling tussen de rendementsportefeuille en de matching portefeuille (Growth en LDI portefeuille) en de bandbreedtes daaromheen zien er als volgt uit:

	Strategische allocatie	Minimum	Maximum
Rendementsportefeuille	78,1%	68,1%	88,1%
Matching portefeuille	21,9%	11,9%	31,9%
Totaal	100%		

SPTN hanteert de volgende doelstellingen en restricties voor de rendementsportefeuille cq. het actieve risico:

- Voor de rendementsportefeuille in totaal (corporate bonds, high yield, emd, aandelen en vastgoed) is een outperformance target vastgelegd van 1,5% per jaar, over een 3-jaars periode en geldt een maximale ex ante tracking error van 3%. In het segregated Euro corporate bond mandaat is een outperformance target van 0,50-0,75% per jaar vastgelegd over een 3 jaars periode; de expected tracking error hierbij is 0,50-1,00%. Binnen het segregated US investment grade corporate bond mandaat is een outperformance target van 0,50-1,00% vastgelegd over een hele marktcyclus; de verwachte jaarlijkse tracking error is vastgelegd op maximaal 1,0% over een 3 jaars periode. Binnen het segregated global real estate mandaat is een outperformance vastgelegd van 2,0% met een zachte ex-ante tracking error van 1,5-4,0% en een harde ex-ante tracking error van 7,0%. Voor de overige (actieve) aandelen en obligatie fondsen waarin SPTN participeert wordt eveneens een tracking error gehanteerd binnen de betreffende fondsen, SPTN vindt de betreffende restricties acceptabel. Binnen High Yield wordt een tracking error range gehanteerd van 2-3%; EMD HC een tracking error target van 3,5%; EMD LC een tracking error target van 4,0%; Europese aandelen een tracking error range van 4-7% en EM aandelen een tracking error range van 3-5%.

De vermogensbeheerder beschikt intern over een uitgebreide risico en compliancy toetsing ten aanzien van de overeengekomen mandaten die zorg dragen dat het vermogensbeheer ook daadwerkelijk plaatsvindt binnen de mandaatsgrenzen. Daarnaast wordt door Caceis een compliance monitoring op het mandaat uitgevoerd.

5.3 Herbalancing rendementsportefeuille

Blackrock reviewed de rendementsportefeuille tenminste maandelijks en past waar nodig de wegingen aan binnen de vastgestelde bandbreedtes.

De vermogensbeheerder heeft discretie om de rendementsportefeuille te managen binnen de toegestane en vastgelegde bandbreedtes (inclusief TAA posities). De vermogensbeheerder stuurt hierbij op de vastgelegde ex

ante tracking error van 3,0%.

5.4 Matching- en rendementsportefeuille

In het Beleggingsplan 2023-2025 wordt wederom een duidelijke scheiding gemaakt tussen de matchingportefeuille en de rendementsportefeuille. De primaire doelstelling van de matchingportefeuille is het afdekken van de verplichtingen; er wordt gestreefd naar het zo consistent mogelijk afdekken van een deel van het renterisico van het pensioenfonds. De rendementsportefeuille, daarentegen, heeft als doel een overrendement ten opzichte van de verplichtingen te genereren om een zekere mate van indexatie te kunnen financieren.

Op basis van de Strategische Asset Allocatie (SAA) is voor elke beleggingscategorie een specifieke invulling vastgesteld welke aansluit bij de strategische doelstellingen. De verschillende beleggingscategorieën zijn onderverdeeld naar regio, sector, marktsegment of stijl en worden beheerd door de externe vermogensbeheerder. De vermogensbeheerder krijgt vervolgens nog specifieke richtlijnen mee waarbinnen deze het beheer mag uitvoeren.

De bandbreedte toegekend binnen de matchingportefeuille is -3% tot +3% ten opzichte van de ex ante strategische rentehedge norm. De strategische norm voor de renteaafdekking kan variëren tussen de bandbreedte 50-80 procent. Het afdekkingsbeleid is dynamisch en hangt af van de feitelijke rentestand en de dekkinggraad van het fonds. Voor de rendementsportefeuille die bestaat uit aandelen, vastrentende waarden en vastgoed gelden ook bandbreedtes van +/- 5%. De bandbreedtes zijn op basis van ervaring vastgesteld en om enige ruimte te geven voor marktdrift en tactisch beleid. De bandbreedtes zijn mede bedoeld om te voorkomen dat koersbewegingen op de markten ertoe leiden dat frequent gedwongen aan- en/of verkocht moet worden hetgeen ongewenst grote transactiekosten met zich meebrengt.

Het pensioenfonds hanteert diverse benchmarks om de prestaties van de vermogensbeheerder aan af te meten. Deze benchmarks worden vastgelegd in de mandaten met de vermogensbeheerder(s). Het fonds hanteert bijvoorbeeld MSCI benchmarks voor aandelen, Barclays benchmarks voor vastrentende waarden in developed markets, JP Morgan benchmarks voor emerging market debt en FTSE EPRA/NAREIT benchmarks voor beursgenoteerd vastgoed. Voor gedetailleerd inzicht in de benchmarks die het fonds hanteert wordt verwezen naar bijlage 2.

5.5 Renteaafdekking

In de ALM studie is een alternatieve rentestafel voor het dynamisch afdekken van renterisico doorgerekend. De alternatieve stafel heeft dezelfde opzet als de bestaande stafel maar is alleen meer compleet gemaakt (er zijn meer rentestanden en dekkinggraad niveaus toegevoegd). De alternatieve stafel laat licht verbeterde resultaten zien, de neerwaartse risico's van de alternatieve stafel zijn iets lager (lagere kans op dekkingstekort, lagere kans op rechtenkorting). Het bestuur heeft derhalve in december 2022 besloten om de alternatieve stafel op te nemen in het beleid.

De afdekking vindt plaats op een niveau van tussen de 50 en 80 procent van de verplichtingen tegen marktwaardering. De mate van renteaafdekking varieert afhankelijk van de hoogte van de dekkinggraad en rentestand (20-jaars swaprente). Periodiek wordt getoetst of de mate van afdekking ook daadwerkelijk aan de verwachtingen voldoet. Hierbij wordt naast de rentegevoeligheid tevens gekeken naar de resultaten van de afdekking in euro's. In de praktijk wordt de gewenste verdeling van de renteaafdekking over de curve meegenomen in een beslissing om de renteaafdekking aan te passen. De huidige verdeling van het renterisico van de assets is zo ingericht dat de reguliere obligatie portefeuilles vooral het renterisico van 0-10 jaar afdekken en de renteswap portefeuille en lange euro staatsobligaties vooral de rest van de curve. De swaps worden met name gebruikt voor het hedgen van de langlopende verplichtingen en hebben daarmee een hoge rentegevoeligheid en dragen derhalve relatief veel bij aan de renteaafdekking.

Curverisico ontstaat doordat inkomsten uit beleggingen in de matching portefeuille niet exact de kasstromen van de verplichtingen volgen. De fysieke beleggingen in de matching portefeuille hebben veelal een relatief korte duratie. Het renterisico voortkomend uit de langlopende verplichtingen wordt afgedekt door de renteswaps. Het pensioenfonds streeft naar een efficiënt renteafdekkingsbeleid en accepteert een zekere mate van curverisico.

Daarbij hanteert het pensioenfonds als uitgangspunt dat per looptijdsegment niet meer verschil mag zijn tussen renterisico van de beleggingen inclusief renteswaps en de verplichtingen van 3% per bucket¹ en 3% op totaal niveau. Periodiek wordt getoetst of de mate van afdekking ook daadwerkelijk aan de verwachtingen voldoet. Hierbij wordt naast de rentegevoeligheid tevens gekeken naar de resultaten van de afdekking in euro's. Het fonds hanteert de volgende looptijduckets bij de renteafdekking: 1, 2, 3, 5, 7, 10, 15, 20, 25, 30, 40 en 50 jaar.

Het bestuur heeft een dynamisch renteafdekkings beleid vastgesteld, waarbij het niveau van afdekken kan variëren afhankelijk van onder andere de ontwikkeling van de marktrente en het niveau van de dekkingsgraad. Het niveau van renteafdekking kan daarbij variëren tussen de 50 en 80 procent. Het fonds blijft de renteafdekking zien als een belangrijk instrument van balansmanagement. Omdat het dynamisch rentebeleid risicoverhogend kan zijn is deze beleidswijziging afgestemd met de toezichhouder (DNB).

Voor een uitgebreide beschrijving van het dynamisch renteafdekkingsbeleid wordt verwezen naar bijlage 3 van dit plan.

5.6 Randvoorwaarden Matchingportefeuille

De afdekking van de verplichtingen vindt plaats door middel van beleggingen in vastrentende waarden en rentederivaten. De matchingportefeuille wordt door Blackrock ingevuld binnen de geldende restricties. Blackrock voert ook het collateral management uit.

In het voorgenomen beleid voor 2023-2025 zullen de volgende producten in de matchingportefeuille worden gebruikt om tot de gewenste renteafdekking te komen:

- Blackrock: Rente Swaps (onderdeel van LDI portefeuille Blackrock)
- Blackrock: Long Government Bonds en Supranational, Sub-sovereign an Agency (SSA) bonds (onderdeel van LDI portefeuille)
- Blackrock: Euro Corporate Bonds

Deze categorieën zijn strategisch als volgt verdeeld:

Categorie	Strategische weging
Long Government en SSA Bonds	19.9%
Euro Corporate Bonds	13.5%
Cash	2.0%

¹ Voor de korte looptijden mag de manager van de 3% bandbreedte afwijken. In de korte looptijden buckets zit zeer weinig rentegevoeligheid zodat een kleine afwijking in DV01 op totaal niveau al tot een grote impact op de hedge ratio voor die looptijdbucket kan leiden terwijl dit in totaal portefeuille perspectief een beperkte positie is. Daarnaast zijn de correlaties tussen looptijduckets zeer hoog (0.9+) en alleen focussen op individuele buckets geeft een vertekend beeld. Zo kan bijvoorbeeld een overweging in de ene bucket effectief gecompenseerd worden door een onderweging in naastgelegen buckets. Tot slot fungeren de bandbreedtes als operationele bandbreedtes om te voorkomen dat er teveel gehandeld moet worden. De portefeuille manager heeft geen discretie om de bandbreedtes te gebruiken voor actieve positionering o.b.v. marktviews, bijvoorbeeld positionering op vervlakking of versteiling van de rentecurve. Grote curveposities worden ook beperkt door de geaggregeerde limiet van +/-3%.

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

Blackrock	
Categorie	Benchmark
Long Government en SSA Bonds	Tailor made bm
Euro Corporate Bonds	Barclays Euro Aggregate Corporates
Swap Overlay	Tailor made bm

Voor de swap overlay bij Blackrock wordt, naast een begrenzing van het renterisico per looptijdbucket, geen benchmark aangehouden. De swap overlay heeft als doelstelling het afdekken van de rentegevoeligheid van de verplichtingen en de effectiviteit van deze renteafdekking wordt gemonitord.

Er zal geen gebruik gemaakt worden van netto leverage (waarbij liquide middelen in de berekening van netto leverage worden inbegrepen) op mandaatniveau. Binnen de door Blackrock beheerde LDI portefeuille is wel leverage mogelijk ter afdekking van de verplichtingen.

Binnen de discretionaire government bonds en SSA bonds zal alleen worden belegd in staatsobligaties en SSA obligaties van de landen en uitgevers zoals vastgelegd binnen de bovenstaande benchmarks. Binnen het mandaat worden afspraken vastgelegd over eventuele ruimte voor off benchmark beleggingen. De LDI portefeuille wordt beheerd door Blackrock. De corporate bonds dragen volledig bij aan duratie matching en zijn tevens bedoeld voor het behalen van overrendement ten opzichte van de verplichtingen.

5.7 Randvoorwaarden Rendementsportefeuille

In het voorgenomen beleid voor 2023-2025 bestaat de rendementsportefeuille uit corporate bonds (zowel Euro corporate bonds als US corporate bonds), high yield obligaties, obligaties van opkomende markten, aandelen (zowel van ontwikkelde als van opkomende markten) en onroerend goed (beursgenoteerd). Voor de totale rendementsportefeuille wordt een ex ante tracking error gehanteerd van minder of gelijk aan 3%, de rendementsportefeuille kent een outperformance target van 1,5% op jaarbasis over een 3 jaarsgemiddelde periode. De rendementsportefeuille is strategisch als volgt verdeeld, de bandbreedtes zijn +/- 5% en vastgelegd in de mandaten.

Blackrock	
Categorie	Strategische gewing (t.o.v. totale portefeuille)
<i>Bonds</i>	
US IG Corporate Bonds	13.5%
High Yield Bonds	2.9%
Emerging market debt	3.0%
<i>Equities</i>	
Europe	10.3%
USA	15.9%
Asia Pacific	2.7%
Emerging Markets	3.4%
China A	3.0%

<i>Property</i>	
Europe	4.0%
Global	6.0%

De vaststelling van benchmarks van de diverse assetcategorieën vindt plaats voor een eenduidige bepaling van het rendement van de normportefeuille en dient als basis voor de performance meting, zowel voor het totale pensioenfonds als voor (de afzonderlijke componenten van) de individuele beheerder. Voor een overzicht van de benchmarks van de rendementsportefeuille bij Blackrock wordt verwezen naar bijlage 2.

Euro en US Corporate Bonds, High yield en opkomende markten obligaties

Meer hoogrentende vastrentende waarden met een hoger risicoprofiel zijn onderdeel van de portefeuille om overrendement te genereren ten opzichte van de swapcurve. Het overrendement is nodig teneinde op langere termijn de pensioenen te kunnen indexeren.

Aandelen

De aandelenportefeuille is verdeeld over verschillende regio's en tevens tussen ontwikkelde markten en aandelen opkomende markten. De US wordt gezien als een grote efficiënte aandelenmarkt waar het moeilijk is om consistent via actief beheer outperformance te realiseren voor met name de zgn. Large Caps waarin SPTN belegt. De aandelen US worden derhalve passief belegd.

De overige componenten in de aandelen portefeuille worden grotendeels ingevuld door middel van actief beheer.

Onroerend goed

Het fonds belegt voornamelijk in beursgenoteerd onroerend goed waarbij een verdeling van 40-60 wordt gehanteerd voor respectievelijk Europees beursgenoteerd onroerend goed en wereldwijd beursgenoteerd onroerend goed. Het bestuur ziet beursgenoteerd onroerend goed als een goede bouwsteen binnen de totale portefeuille met een risico-rendementsprofiel dat tussen aandelen en vastrentende waarden in zit.

6. Valutabeleid

De vreemde valuta in de rendementsportefeuille bij Blackrock worden op de volgende wijze afgedekt:

Portefeuille	Valuta	Hedge Ratio%
Bond Portfolio (excl. EMD Local currency)	USD, GBP, JPY	100%
Equities Portfolio	USD,GBP, JPY	50%
Real Estate	USD,GBP, JPY	50%

Het valuta afdekkingsbeleid wordt op de volgende wijze uitgevoerd:

- De benchmark exposures van de Rendementsportefeuille worden afgedekt.
- Dit betreft een separate overlay over de diverse portefeuilles.
- Exposures in USD, GBP en JPY worden 100% afgedekt voor fixed income en 50% voor equities en REITS.

- Voor de afdekking worden Forward FX contracten gebruikt.
- De toleranties voor de hedge ratio's zijn plus en minus 0,5%.
- 1 keer per maand wordt de valuta-afdekking geherbalanceerd. De manager heeft discretie om hier van af te wijken (bijvoorbeeld als hedgeratio's zich buiten de bandbreedte begeven of een meer frequente rebalancing indien portefeuille managers dit nodig achten).

Belangrijke overwegingen om bij bonds 100% valuta afdekking toe te passen zijn dat valuta resultaten anders een te groot effect kunnen hebben binnen deze asset class, gezien het verwachte rendement en de volatiliteit binnen deze asset class. Binnen EMD local currency wordt geen valuta hedge toegepast omdat dit vaak relatief duur is en omdat het fonds binnen deze categorie juist wil profiteren van de verwachte economische groei, en daarmee sterker worden van de valuta, in betreffende markten.

Voor de niet-emerging markets aandelen fondsen zullen de benchmark exposure van USD, GBP en JPY op basis van de normweging voor 50% worden afgedekt naar de euro. Er wordt gekozen voor 50 procent afdekking van betreffende valuta exposure omdat de verplichtingen van het fonds in Euro gedenomineerd zijn en er op lange termijn niet wordt verwacht winst of verlies te maken op de betreffende valuta exposures. De valuta gerelateerd aan de Emerging market exposure zullen niet worden afgedekt.

7. Krediet-, liquiditeits- en concentratierisico

SPTN hanteert de volgende restricties in verband met krediet risico:

- Voor tegenpartijen van rentederivaten (niet zijnde central geclearde rentederivaten) wordt een rating gehanteerd van minimaal A3 ("Moody's") of A- ("Standard & Poor").
- Voor Euro corporate bonds en US corporate bonds hanteert SPTN een segregated portefeuille. Hiervoor wordt een krediet rating gehanteerd van Investment Grade (S&P, Moody's of Fitch). Indien er verschillen tussen ratings zijn dan wordt de hogere rating geaccepteerd.
- Binnen Euro corporate bonds en US corporate bonds is de exposure naar 1 issuer beperkt tot de hoogste van 5% absoluut dan wel de benchmark exposure +3%.
- Het totale belang in vastrentende categorieën met een hoger krediet risico wordt door SPTN ingeperkt in haar strategische asset allocatie. Dit betreft exposure naar EMD HC, EMD LC en High Yield. SPTN is van mening dat het risico binnen deze categorieën nog steeds voldoende beloond wordt. Het hogere risico wordt doorgaans gecompenseerd door de hogere couponvergoedingen binnen deze categorieën. SPTN belegt in deze categorieën via beleggingsfondsen, binnen deze fondsen worden credit ratings gehanteerd. Daarnaast beperkt SPTN de absolute hoeveelheid geld die in deze categorieën.

Overwegingen in verband met liquiditeits risico:

- Ten aanzien van liquiditeit is een eerste vraag of je als pensioenfonds makkelijk de uitkeringen kunt uitbetalen. Momenteel wordt er voor de jaarlijkse uitkeringen van ca. 38,4 mln euro ca. 7,8 mln euro aan middelen vrijgemaakt uit de beleggingsportefeuille, de rest van de benodigde middelen voor uitkeringen kan worden voldaan uit premie inkomsten.
- SPTN heeft geen illiquide beleggingscategorieën in portefeuille. Liquiditeit is in de portefeuille goed voorhanden via cash, staatsobligaties en de aandelenportefeuille.
- Er is voldoende toegestaan collateral voorhanden binnen de LDI portefeuille om een rentestijging van ca. 300 bps op te vangen.

Overwegingen in verband met concentratie risico:

- Binnen de LDI portefeuille zijn voor diverse landen concentratie risico's ingeperkt via limieten. Hetzelfde geldt voor de exposure naar SSA bonds, hier zijn duidelijke limieten per issuer vastgelegd. De

afspraken ten aanzien van bandbreedtes en toleranties zijn per categorie expliciet vastgelegd in de overeengekomen IMA (OCIO Investment Management Agreement) met Blackrock.

- In de segregated mandaten voor corporate bonds en REITS zijn limieten vastgelegd om concentratierisico's in te perken.
- Tot slot worden de beleggingsfondsen en aandelen mandaten gemanaged tegen breed samengestelde benchmarks en zodoende wordt concentratie risico ingeperkt.

8. Implementatie

Dit deel beschrijft de wijze van implementeren van de Strategische Asset Allocatie 2023-2025 en algemene aspecten ten aanzien van het beheer van de portefeuille.

8.1 Overlay-portefeuilles

Het beleid ten aanzien van de renteafdekking is dynamisch gemaakt. Het afdekkingspercentage kan variëren tussen de 50 en 80%.

De strategische afdekking van het valutarisico blijft gehandhaafd. Het beleid van SPTN is om de belangrijkste vreemde valuta af (US Dollar, Britse Pond en Japanse Yen) af te dekken. Obligaties die gedeneerd zijn in andere valuta dan de euro worden voor 100% afgedekt naar euro (uitgezonderd EMD LC). Binnen de aandelen en vastgoed portefeuilles wordt exposure naar US Dollar, Britse Pond en Japanse Yen voor 50 % afgedekt met inachtneming van een bandbreedte.

8.2 Portefeuillebeheer

Om aan de maandelijkse cash behoeften (uitkeringen, kosten en afrekeningen van overlays) te voldoen worden periodiek onttrekkingen gedaan binnen het Blackrock mandaat.

Blackrock reviewed de rendementsportefeuille tenminste maandelijks en past waar nodig de wegingen aan binnen de vastgestelde bandbreedtes.

De vermogensbeheerder heeft discretie om de rendementsportefeuille te managen binnen de toegestane en vastgelegde bandbreedtes (inclusief TAA posities). De vermogensbeheerder stuurt hierbij op de vastgelegde ex ante tracking error van 3,0%.

Binnen de mandaten van de vermogensbeheerder die voor een groot deel actief beheerd worden wordt ruimte gegeven voor tactisch beleid. Dit tactisch beleid wordt zowel binnen de verschillende portefeuilles gevoerd als ook over de verschillende asset classes heen (aandelen versus obligaties en vice versa). Met de vermogensbeheerder zijn outperformance doelstellingen afgesproken evenals een ex ante tracking error. Naast de ex ante tracking error gelden nog andere specifieke restricties en limieten, deze zijn vastgelegd in de beleggingsmandaten tussen pensioenfondsen en vermogensbeheerder.

Caceis is gecontracteerd voor diverse diensten zij voert onder andere een volledige beleggingsadministratie en verricht als onafhankelijke partij de performance meting zodat de performance die de vermogensbeheerders rapporteren gecheckt wordt. Daarnaast levert Caceis per kwartaal een IRM rapportage op (Institutional Risk Monitor). Deze rapportage geeft inzicht in belangrijke risico's en ontwikkeling van de dekkingsgraad, verplichtingen en de verschillende beleggingsportefeuilles. Via de Compliance monitor en het Olis platform van Caceis heeft het bestuur en bureau op dagbasis inzicht in zowel ontwikkeling van assets als verplichtingen en derhalve ook op de actuele financiële positie en dekkingsgraad.

De restricties die aan de vermogensbeheerder meegegeven zijn, leiden tot een streef-risicobudget ten opzichte van de dekkingsgraad van afgerond 10,0% (stand per december 2022). Dat wil zeggen dat er op een 1-jaars horizon 1/6 kans is dat de dekkingsgraad meer verandert dan 10,0%-punt. Het grootste deel van dit risicobudget bestaat uit risico op aandelenwaardering daarna volgt het risico op renteniveaus.

8.3 Cash management

Met ingang van 2017 is de strategische allocatie naar cash op 2.0 procent gebracht (was nul procent) mede in verband met verplichtingen die voortvloeien uit wet- en regelgeving zoals EMIR.

8.4 Maatschappelijk Verantwoord Beleggen (ESG beleid)

SPTN ziet het incorporeren van een ESG-beleid (Environmental, Social en Governance) als noodzakelijk om op lange termijn een goed rendement te halen voor haar deelnemers en tegelijkertijd invulling te geven aan haar verantwoordelijkheid als institutioneel belegger voor de maatschappelijke, governance en milieu aspecten voor de beleggingsactiviteiten die het uitvoert. Het ontwikkelen en uitvoeren van een ESG beleid is geen statisch proces, maar een stapsgewijze ontwikkeling, waarbij voortdurend wordt verkend hoe dit beleid kan worden aangepast en verbeterd. SPTN heeft de ambitie om SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) artikel 8 te worden en te voldoen aan Europese wet- en regelgeving inzake klimaat. In bijlage 4 van dit beleggingsplan treft u een nadere beschrijving aan van de uitgangspunten en doelstellingen van het ESG-beleid.

9. Gebruik van derivaten

Het pensioenfonds wijst het gebruik van derivaten niet af. Risico en rendement verhoudingen kunnen immers effectief en kostenefficiënt aangepast worden door het gebruik van derivaten. Als algemene randvoorwaarde geldt dat de exposure van de portefeuille inclusief derivatenposities past binnen het strategisch kader.

Aan het gebruik van derivaten zijn door SPTN voorwaarden verbonden.

Derivaten vormen als afgeleide beleggingsinstrumenten geen aparte beleggingscategorie. De vermogensbeheerder mag slechts van derivaten gebruik maken om:

- de risicograad van de beleggingsportefeuille (ten opzichte van de verplichtingen) te verlagen;
- tactische wijzigingen in de portefeuille op een efficiënte wijze tot stand te brengen;
- op defensieve wijze valutarisico's af te dekken door middel van valutatermijntransacties.

Binnen de LDI portefeuille worden naast langlopende staatsobligaties en SSA obligaties zowel central geclearde als bilaterale renteswaps aangekocht. De vermogensbeheerder zal uitsluitend onderhandse (OTC) bilaterale derivatencontracten aangaan met wederpartijen die voldoen aan de gehanteerde derivatenrichtlijnen ten aanzien van toegestane wederpartijen, met uitzondering van valuta transacties. De wederpartijen moeten aan de volgende restricties voldoen:

- een rating van tenminste A-(S&P) en/of A3(Moody's).
- er moet een ISDA Master Agreement zijn afgesloten.

Het gebruik van derivaten op enige andere wijze is slechts toegestaan na overleg met en goedkeuring van het bestuur van het pensioenfonds. De totale portefeuille inclusief derivatenposities dient te allen tijde binnen de vermelde randvoorwaarden te blijven.

10. Onderwerpen voor onderzoek in 2023

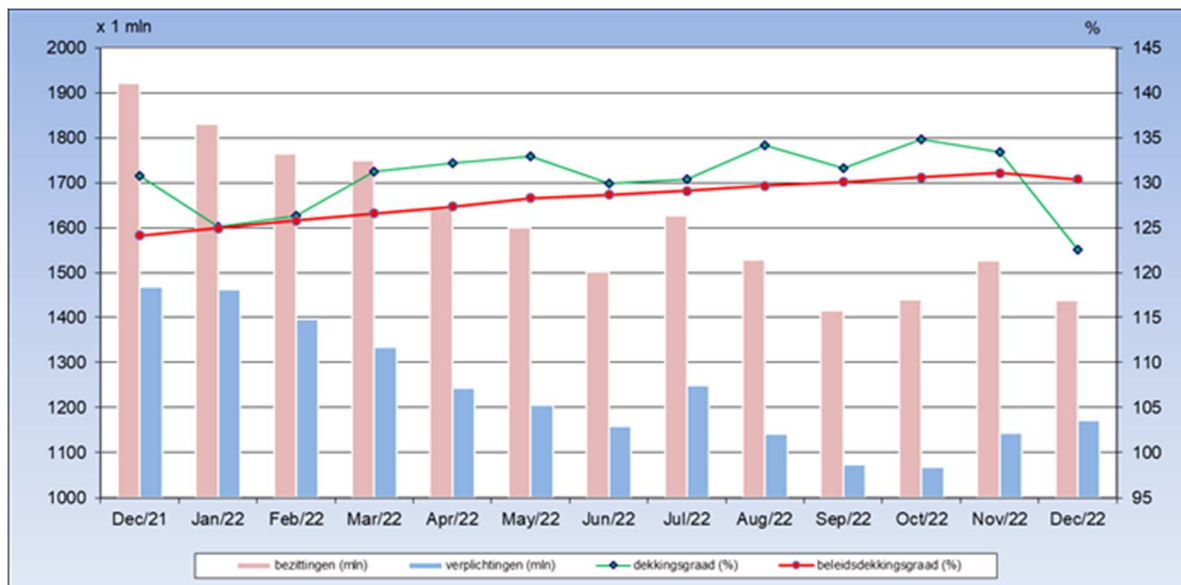
Het bestuur is voornemens om in 2023 de volgende onderwerpen nader te onderzoeken en/of te implementeren:

- SPTN heeft de ambitie om SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) artikel 8 te worden en te voldoen aan Europese wet- en regelgeving inzake klimaat. In 2022 zijn de nodige stappen gezet op dit vlak en in 2023 worden verdere stappen gezien om de portefeuille waar mogelijk om te vormen naar artikel 8 SFDR portefeuille. Daarbij zal ook zeker gezien worden dat de bijbehorende rapportage een getrouw beeld geeft van de SFDR aspecten van de diverse feitelijke beleggingsposities maar ook voldoet aan de rapportageverplichtingen gegeven de geldende eisen van de toezichhouders.
- Begin 2023 zal de invulling van het Europese aandelenmandaat nader worden gezien in navolging van uitgevoerde analyses en gesprekken binnen de BAC en met de vermogensbeheerder.
- In navolging van de uitgevoerde ALM studie eind 2022 wordt de aangepaste rentestafel geïmplementeerd.

Bijlage 1 Reflectie 2022

1 Ontwikkeling van de dekkingsgraad

Onderstaande figuur geeft de ontwikkeling van de dekkingsgraad van het pensioenfonds over 2022 weer, tot en met december 2022. De actuele dekkingsgraad is in deze periode gedaald van 130,8% eind december 2021 naar 122,6% eind december 2022, de daling wordt met name veroorzaakt door de toegekende indexatie van 9,19 procent per 1-1-2023 (deze indexatie wordt in de dekkingsgraad verwerkt per december 2022). De beleidsdekkingsgraad per december 2022 bedraagt 130,4%. De bijbehorende verplichtingen zijn gebaseerd op de op dat moment geldende DNB UFR curve.



De mate van afdekking wordt continue gemonitord. Op basis van Caceis IRM Monitor komt naar voren dat de renteafdekking tegen dagelijkse nominale rentetermijnstructuur (zero coupon swap) binnen de afgesproken bandbreedte zit en conform de afspraken zoals vastgelegd in het mandaat met Blackrock.

Een belangrijke drijfveer van de dekkingsgraadontwikkeling in 2022 was de beweging van de swaprente. In 2022 is de rente op alle looptijden fors gestegen met een lagere waardering van de verplichtingen tot gevolg. De forse rentestijging heeft echter ook gezorgd voor een lagere waarde van de rente afdekkingsportefeuille. Daarnaast is de waarde van de rendementsportefeuille afgenomen in 2022.

Bijlage 2 Benchmarks Rendementsportefeuille²

Blackrock	
Categorie	Benchmarks
<i>Bonds</i>	
Euro Corporate Bonds	Barclays Euro Aggregate Corporates
US Corporate Bonds	Barclays Capital US Corporate Bond index (hedged to Euro)
High Yield	Barclays Capital Global High Yield (hedged to Euro)
Emerging market debt portfolio	JP Morgan Emerging Market Bond Global Index 100% hedged to Euro
Local Emerging Market Debt Portfolio	JP Morgan Gl. Bond Index Em. Market Gl. Div. Index
<i>Equities</i>	
Europe	MSCI Eur. net tot. return, 50% GBP Hdgd to Eur
USA	MSCI North America net tot. return 50% USD Hedged to Euro
Asia Pacific	MSCI Pacific ex select controversies net tot.return, 50% JPY Hedged to Euro
Emerging Markets	MSCI Emerging Markets, net tot. Return, unhedged
China A	MSCI China A Onshore net total return, unhedged
Latin America (tactisch)	MSCI EM Latin America, net total return, unhedged
<i>Property</i>	
Europe	FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe net Total Return EUR
Global	FTSE EPRA/NAREIT Global REITs net Total Return

Bijlage 3 Dynamisch beleid afdekken renterisico SPTN

Introductie

In haar strategische setting van het beleggingsbeleid hanteert Stichting Pensioenfonds Thales Nederland (SPTN) momenteel (ultimo 2022) een renteaftdekking van de verplichtingen van 60%³. Deze vrij strikte renteaftdekking heeft het fonds in de afgelopen jaren zeker geen windeieren gelegd. Door deze relatief hoge renteaftdekking is de dekkingsgraad in een lange periode van rentedalingen op een nog steeds aanvaardbaar peil gebleven (al heeft SPTN natuurlijk ook te leiden gehad). De laatste jaren is de rente “kunstmatig” laag gehouden door het zeer ruime beleid van de ECB. Dit beleid wordt met name vorm gegeven door het grootschalig inkopen van (staats-)obligaties. In 2022 is het ruime beleid omgeslagen in een sterk verkrappend beleid mede door de opgelopen forse inflatie wereldwijd.

De vraag is nu welke criteria gehanteerd kunnen worden om de beslissing om de renteaftdekking te verlagen te kunnen onderbouwen. In een eerste aanzet zijn de volgende criteria genoemd:

1. Als de verwachte inflatie in het Euro gebied een niveau van 1,9% bereikt
2. Als de verwachte groei in het Euro gebied een substantieel hoger niveau bereikt
3. Als de dekkingsgraad van SPTN 105% of hoger is
4. Bij beëindiging van QE door de ECB
5. Als de strategisch adviseur Blackrock Solutions een verlaging van het niveau van renteaftdekking kan onderschrijven op basis van haar informatie

Criteria 1, 2 en 4 zijn macro-economisch of monetair van aard. Het probleem met dergelijke criteria is dat ze of afhankelijk zijn van een inschatting (verwachte inflatie, beëindiging QE) of achter de markt aanlopen (gerealiseerde inflatie, gerealiseerde groei). Rentestijgingen, en zelfs renteverhogingen door de ECB, zijn vaak moeilijk te voorspellen grootheden. Vandaar dat pensioenfondsen in het algemeen het rentebeleid koppelen aan direct meetbare factoren zoals dekkingsgraad en actuele rentestand. In een aantal gevallen wordt daaraan nog de factor risico aan toegevoegd. Wat betreft criterium 5, dat de visie van Blackrock kan een belangrijke informatiebron zijn voor de beslissing omtrent het rentebeleid, maar de beleggingadviescommissie en het bestuur zullen uiteindelijk een eigen afweging maken over de daadwerkelijke implementatie van rentebeleid, gebaseerd op een vooraf vastgesteld beleidskader.

Daarom is voorgesteld om het aftdekkingbeleid te baseren op een combinatie van de dekkingsgraad en de actuele rentestand met als rand voorwaarde het risicokader. In het onderstaande wordt dit verder uitgewerkt. Daarbij gelden de volgende vragen/uitgangspunten

1. Indien de aftdekking moet worden afgebouwd, tot welk niveau. Met andere woorden, hoeveel risico wenst het SPTN op rentegebied maximaal te nemen?
2. Wat is het equilibrium van het renteniveau wat SPTN voor ogen heeft, waarbij zij in feite weer rente aftdekking gaat opbouwen (of gebeurt dit al eerder)?
3. Zijn er nog andere factoren die een rol moeten spelen (GDP, Inflatie, maar ook andere meer fundamentele factoren zoals het ECB beleid)?
4. Bij welke beweging van de rente en/of dekkingsgraad hoort welk aftdekkingpercentage (de staffel)?

Wij gaan hieronder in op deze vragen.

De staffel

De rentestaffel zoals die momenteel wordt gehanteerd door PF Thales is gebaseerd op een aantal uitgangspunten:

³ NB: per januari 2022 bedroeg de renteaftdekking 50%. Door een verbetering van de financiële positie en oplopende marktrente is in lijn met het dynamische renteaftdekkingsbeleid de aftdekking gedurende 2022 weer verhoogd naar 60%.

1. Er is gekozen voor een minimale afdekking van 50%. Dit afdekkingspercentage kan worden gezien als een neutrale positie aangaande het afdekken van het renterisico voor een pensioenfonds. PF Thales heeft er voor gekozen dit risico altijd voor een belangrijk deel af te dekken. Daarnaast zal een minimale afdekking ook moeten passen binnen het gekozen korte termijn risico kader. Dit betreft een VEV tussen 15%-25%. Een lager percentage kan makkelijker leiden tot een hoger VEV percentage.
2. De risico houding speelt ook een rol voor het maximum. Renterisico is een van de grootste risico's voor een pensioenfonds, maar het volledig afdekken van het renterisico zou kunnen betekenen dat er (veel) meer risico genomen moet worden binnen de rendementsportefeuille (aandelen etc.) om aan de minimale VEV te komen. Ook dit acht het PF Thales ongewenst. Het maximum wordt daarom gesteld op 80%.
3. Het afdekkingspercentage wordt bepaald door een combinatie van de dekkinggraad en de actuele 20 jaar swaprente (ongeveer de duratie van de verplichtingen) . De achterliggende gedachte is dat enerzijds het pensioenfonds bij een lage dekkinggraad minder risico kan nemen dan bij een hogere dekkinggraad (meer buffer), anderzijds is het idee dat op langere termijn (ALM studies hanteren 15 jaar of langer) de rente zich rond een equilibrium zal bewegen. De keuze van dit equilibrium is daarmee van belang.
4. Het pensioenfonds heeft geen echte rentevisie, dus voor de keuze van het equilibrium wordt gebruik gemaakt van de keuzes zoals die worden gemaakt door de ALM adviseur. De laatste jaren hanteert WTW een lange termijn rente (voor de looptijd van 20 jaar) die ligt tussen de 2,5% en 3% (zie ook laatste ALM).
5. Dit betekent dat als de rente hoger dan 3% wordt er binnen de staffel impliciet vanuit wordt gegaan dat de rente eerder zal dalen dan zal stijgen. Ligt de rente onder de 2,5% dan is de verwachting dat de rente eerder zal stijgen.
6. Let op: of de renteafdekking dan hoger of lager moet zijn is ook afhankelijk van de situatie van het fonds. Bij weinig buffer zal het risico niet snel worden verhoogd, zelfs al is de rente laag.

De tot 2022 gehanteerde rentestafel is echter wel aan revisie toe. Enerzijds hebben wij rentepercentages gezien die ver onder de 1% lagen (het minimale percentage in de staffel tot 2022), anderzijds is de dekkinggraad de laatste tijd sterk gestegen tot ver boven de 120% (de maximale DG binnen de staffel van 2022). De BAC heeft daarom gevraagd aan WTW om in ALM context een completere, uitgebreidere staffel te onderzoeken. Zie hieronder:

DKG / rente	0,5%	1,0%	1,5%	2,0%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%
100%	70%	70%	70%	65%	65%	75%	80%	80%
105%	70%	65%	60%	55%	60%	75%	80%	80%
110%	65%	60%	55%	55%	60%	65%	75%	80%
115%	55%	55%	55%	50%	60%	60%	70%	75%
120%	50%	50%	50%	50%	60%	60%	70%	75%
125%	50%	50%	50%	50%	60%	65%	70%	75%
130%	50%	50%	50%	50%	55%	65%	65%	70%

Uitgangspunten voor de staffel zijn niet veranderd, wel zijn de ranges voor de dekkinggraad en de renteniveaus aangepast. Dat betekent nog steeds:

1. Voor lage rente niveaus in combinatie met relatief hoge dekkingsgraden zal de afdekking laag zijn (50%). Er is immers voldoende buffer en de verwachting is dat de rente op lange termijn zal stijgen richting het equilibrium.
2. Bij hoge rente niveaus zal de rente afdekking hoog zijn (zelfs al is de dekkingsgraad hoog). Daarmee wordt de dekkingsgraad beschermd tegen een mogelijk rentedaling richting het equilibrium.
3. Tussen deze twee posities beweegt de afdekking zich van 50% richting 80% (zie pijl).
4. Bij hoge rente en een hoge dekkingsgraad is gekozen voor een iets lager afdekking. De rente kan immers nog steeds omhoog gaan en er is ruim voldoende buffer.
5. Bij een lage dekkingsgraad is de afdekking altijd relatief hoog om de kans op onder-dekking via een verdere rentedaling zo klein mogelijk te houden.

De uitkomsten van de ALM studie 2022 wijzen uit dat de nieuwe staffel licht betere resultaten laat zien, met name voor de kansen op een dekkingstekort en rechtenkorting. Dit is de reden om de aangepaste staffel te gaan gebruiken vanaf 2023.

Concluderend kan gesteld worden dat een combinatie van beleidsdekkingsgraad en renteniveau een goede basis is. Echter, de beslissing om de rente afdekking te wijzigen zal nooit alleen op basis van een kwantitatieve staffel worden genomen. Gezond verstand en marktinschatting blijven ook belangrijk en daarbij is de input van Blackrock van belang. Zij staan tenslotte met beide benen in de markt.

Bestuur SPTN, 30 maart 2017, laatste update januari 2023

Bijlage 4 ESG beleid van SPTN

1. Inleiding

In deze bijlage worden uitgangspunten en doelstellingen beschreven van het ESG-beleid (Environmental, Social en Governance) van Stichting Pensioenfonds Thales Nederland (SPTN). SPTN ziet het incorporeren van ESG beleid als noodzakelijk om op lange termijn een goed rendement te halen voor haar deelnemers en tegelijkertijd invulling te geven aan haar verantwoordelijkheid als institutioneel belegger voor de maatschappelijke, governance en milieu aspecten voor de beleggingsactiviteiten die het uitvoert. Het ontwikkelen en uitvoeren van een ESG beleid is geen statisch proces, maar een stapsgewijze ontwikkeling, waarbij voortdurend wordt verkend hoe dit beleid kan worden aangepast en verbeterd. Dit beleidsdocument is daarom een levend document en zal gedurende de verdere invulling van het ESG beleid van SPTN worden aangepast indien nodig.

Achtereenvolgens worden de volgende zaken behandeld.

1. Wat is voor SPTN de definitie van ESG
2. Wat is de brede visie over ESG (waarvoor doet men het)
3. Wat zijn de uitgangspunten voor het te voeren ESG beleid
4. Wat wil men bereiken met het ESG beleid
5. Hoe wordt uitvoering gegeven aan het ESG beleid
6. Inrichting van het ESG beleid
 - a. Sustainable Finance Disclosure Regulation
 - b. Beleggingsstrategie
 - c. Verwachtingen over de asset allocatie
 - d. Overige verplichte informatieverstrekking
7. Monitoring

1. Definitie:

- ESG beleggen is een beleggingsbenadering die nadrukkelijk rekening houdt met milieu, sociale en governance-overwegingen (ESG-factoren).

2. Visie

- SPTN heeft in eerste instantie de doelstelling om een goed en zoveel mogelijk toekomstbestendig pensioen te verzorgen voor haar deelnemers. Onderdeel daarvan is een gedegen beleggingsbeleid met een zorgvuldige en transparante afweging tussen risico en rendement. Het is de visie van SPTN dat inachtneming van ESG factoren daar enerzijds een nuttige bijdrage aan kunnen leveren en anderzijds bijdragen aan een duurzame ontwikkeling van onze wereld.

3. Uitgangspunten

- SPTN zal zich bij de uitvoering laten leiden door haar lange termijn doelstellingen en verplichtingen. ESG-aspecten leveren daar een bijdrage aan.
- SPTN zal geen beleggingstransacties doen die op grond van het internationale recht zijn verboden of niet voldoen aan door Nederland ondertekende internationale verdragen. Beleggingen die strafbare of maatschappelijk niet geaccepteerde gedragingen bevorderen of in verband staan met schendingen van de mensenrechten of fundamentele vrijheden zullen worden vermeden.
- Naast de geformuleerde “investment beliefs” en het vastgelegde risico/rendementsprofiel worden ESG aspecten zoveel mogelijk betrokken bij beslissingen over het beleggingsbeleid.
- SPTN is zich bewust van de invloed die beleggers kunnen hebben door stemrecht uit te oefenen en daarmee maatschappelijke verantwoordelijkheid te nemen voor een gewenst beleid bij bedrijven waarin wordt belegd. Door heldere afspraken over de ESG visie te maken met de vermogensbeheerder als uitvoerder van het beleggingsbeleid wordt invulling gegeven aan dit directe vermogen tot beïnvloeding. Daarnaast wordt ook de mogelijkheid benut om door het gebundelde vermogen dat onder beheer is van de vermogensbeheerder deze vermogensbeheerder op basis van de ESG visie te mandateren in informele maar wel heel directe interacties met de directies van de ondernemingen waarin belegd wordt te toetsen en ook te sturen op het belang van de ESG factoren en daarbij duidelijk te maken dat de ESG factoren expliciet meewegen in de beoordeling van de investeringsaantrekkelijkheid van de die betreffende onderneming t.o.v. vergelijkbare ondernemingen op zowel de kortere als lange termijn. De veranderingsbereidheid van ondernemingen is zo te toetsen en indirect bij te sturen.
- SPTN vindt dat de portefeuille invulling, inclusief het gebruik van ESG factoren bij de selectie van individuele beleggingen, altijd een goede en volledige afspiegeling moet zijn van de beleggingscategorie.
- SPTN legt de invulling van het ESG-beleggingsbeleid voor alle onderdelen van de beleggingsportefeuille vast. In de evaluatie van beleggingscategorieën is verantwoord beleggen een specifiek criterium al is SPTN er zich van bewust haar invloed per beleggingscategorie kan verschillen.
- SPTN heeft ook aandacht voor de mogelijke negatieve consequenties die een (te) strikt ESG-beleid kan hebben op de omvang van het belegbare universum, de beschikbaarheid van passende benchmarks en de beschikbaarheid daarvan bij vermogensbeheerders, het kostenniveau en het rendement en risico.
- SPTN legt over zijn ESG-beleggingsbeleid verantwoording af aan haar belanghebbenden in het jaarverslag.

4. Doelstellingen van het ESG beleid

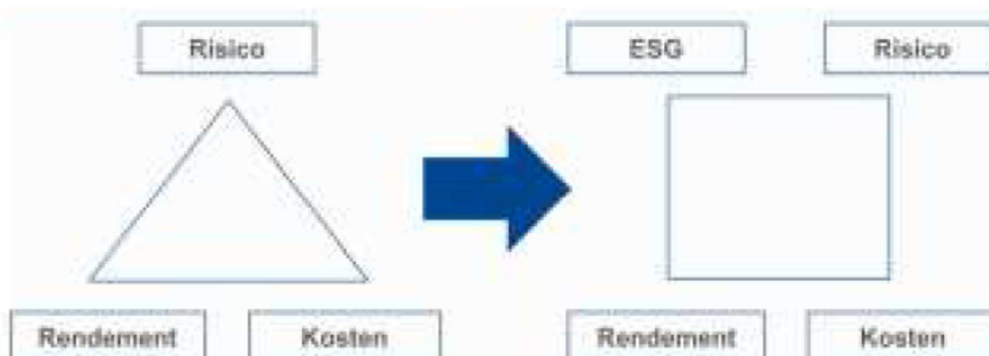
SPTN is van mening dat het beleggingsbeleid in de eerste plaats zorg moet dragen voor een goed en betrouwbaar pensioen voor alle betrokkenen (deelnemers, pensioengerechtigden en gewezen deelnemers) van het pensioenfonds op de lange termijn. Maatregelen op het gebied van Verantwoord Beleggen kunnen daar wezenlijk aan bijdragen. Een portefeuille die rekening houdt met ESG factoren zal volgens onze visie op langere termijn beter presteren dan een portefeuille waarbij geen rekening wordt gehouden met deze factoren omdat met deze ESG factoren naar verwachting een beter lange termijn risico-rendement profiel zal worden bereikt hetgeen de huidige waardering en/of dividend meer zal doen toenemen. Naar verwachting zullen ondernemingen die de ESG factoren als onderdeel van hun bedrijfscultuur in de waardeketen waarin ze acteren insluiten relatief een in de tijd afnemend beroep doen op de wereld in het algemeen bij het gelijktijdig verbeteren van de gewenste opbrengst in de meest brede zin. SPTN heeft de ambitie om SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) artikel 8 (“licht groen”) te worden en te voldoen aan Europese wet- en regelgeving inzake klimaat.

Ook zal een goed geïmplementeerd ESG factoren beleid in een onderneming bijdragen aan een beter geïnformeerde besluitvorming in die onderneming en dit komt naar verwachting het risicomanagement van het pensioenfonds uiteindelijk ten goede. Als gezegd in de Uitgangspunten hiervoor geeft het ESG beleid SPTN de mogelijkheid om invloed uit te oefenen op de bedrijven waarin het belegd. In eerste instantie door het

uitoefenen van haar stemrecht, maar daar waar mogelijk ook door het beïnvloeden van het beleid van bedrijven om het beter te doen op ESG factoren en zo lange termijn waarde te creëren voor de wereld om haar heen en tegelijkertijd voor de belanghebbenden van SPTN.

5. uitvoering

Het bestuur van SPTN wil sturing geven aan het ESG-beleid. Bij besluitvorming over het beleggingsbeleid wordt de bepaling van de mogelijk impact van de keuze op haar geformuleerde ESG-beleid standaard meegenomen. ESG wordt op deze wijze een additioneel beslissingscriterium naast de traditionele criteria risico, rendement en kosten.



Hierdoor wordt het ESG-beleid geïntegreerd in de bestuurlijke cyclus. Omdat SPTN de vermogensbeheeractiviteiten heeft uitbesteed, zal SPTN haar ESG uitgangspunten en doelstellingen delen met haar vermogensbeheerder en zal het met de beheerder een gewenste en efficiënte invulling van het ESG beleid formuleren. De vermogensbeheerder van SPTN dient aantoonbaar actief te zijn op het ESG beleidsgebied en zal op actieve wijze de door SPTN gewenste aanpak faciliteren en implementeren in de selectie en besluitvormingscyclus. SPTN bundelt via deze weg haar krachten met andere vermogensverstrekkers en kan op deze wijze een grotere op ESG factoren gebaseerde impact bereiken.

STAP in het beleggingsproces	Uitwerking en uitvoering
1. Beleggingsplan/portfolio constructie	Bij de vaststelling van het beleggingsplan wordt de ESG impact van voorgestelde wijzigingen meegenomen
2. Benchmark selectie	Bij de keuze van een benchmark wordt een ook ESG afweging gemaakt tussen de diverse mogelijkheden
3. Inrichting mandaat	Bij mandaten worden uitsluitingen die het gevolg zijn van het ESG beleid geïmplementeerd.
4. Selectie Vermogensbeheerders	Bij selectie van managers wordt de ESG impact meegewogen. Daarnaast verlangd SPTN dat alle managers de UN Global Compact onderschrijven en uitvoeren
5. Monitoring ESG beleid	Er wordt naar gestreefd om te komen tot een volledige rapportage op ESG gebied. Naast

	rendement en risico zal worden gekeken naar ESG ontwikkeling
6. Monitoring Vermogensbeheerders	Bij de monitoring en vergelijking van vermogensbeheerders worden hun inspanningen op het gebied van ESG meegenomen

6. Inrichting van het ESG beleid .

a. Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

SFDR is geïntroduceerd door de Europese Unie en verplicht financiële marktpartijen waaronder pensioenfondsen en vermogensbeheerders om ESG informatie openbaar te maken. SFDR is onderdeel van Europese wetgeving, voortkomend uit het EU Actieplan Duurzame Financiering.

Maatschappelijk verantwoord beleggen is onderdeel van het beleggingsbeleid van SPTN. Informatie over dit beleid vindt u in dit beleggingsplan.

Het pensioenfonds heeft met de pensioenregeling duurzaam beleggen niet als doel, echter heeft het fonds wel de visie dat duurzaam beleggen bijdraagt aan haar lange termijn doelstelling. Het pensioenfonds neemt daarom duurzaamheids- en ecologische of sociale criteria mee in haar beleggingsbeleid.

SPTN ziet het ontwikkelen van duurzaam beleid/ESG-beleid (Environment, Social, Governance) als een iteratief proces, waarvan het uiteindelijke eindpunt nog niet is bereikt. Het fonds heeft haar maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid vastgelegd in het separate ESG beleid van SPTN. SPTN acht het van belang om naast duidelijkheid te verschaffen over wat het wel doet aan duurzaam beleid, ook duidelijk te zijn over wat het (nog) niet doet.

Stichting Pensioenfonds Thales Nederland (SPTN) weegt algemene ESG-criteria mee bij haar investeringsbeslissingen. SPTN houdt geen rekening met de belangrijkste ongunstige effecten in de zin van artikel 4 van de Informatieverschaffingsverordening en de nog te verschijnen secundaire wetgeving ('regulatory technical standards' oftewel 'RTS'). De reden om dit (momenteel) niet mee te wegen is dat SPTN (nog) geen beschikking heeft over de gegevens die inzicht kunnen bieden in wat de ongunstige effecten zijn.

SPTN is gestart met het onderzoeken van wat benodigd is om een verklaring omtrent het meewegen van ongunstige effecten te kunnen afgeven. Vanaf 2022 zal een rapportageverplichting gelden voor pensioenfondsen die ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen op duurzaamheidsfactoren meewegen. Er zal gerapporteerd moeten worden over een aanzienlijk aantal indicatoren. SPTN wil eerst toetsen of aan deze rapportageverplichtingen kan worden voldoen, voordat gekozen wordt de ongunstige effecten mee te wegen in de beleggingsbeslissingen.

b. Beleggingsstrategie

Bij de inrichting van haar ESG beleid hanteert SPTN een aantal instrumenten

- Integratie van ESG overwegingen in het beleggingsproces
- Uitsluiting

- Stemgedrag
- Engagement

SPTN ondertekent de principes van het UN Global Compact en de zes principes van de Verenigde Naties (UN PRI: United Nations Principles for Responsible Investments) .

De zes principes van UN PRI zijn:

1. wij zullen milieu, sociale en governance aspecten betrekken bij ons beleggingsbeleid en investeringsbeslissingen;
2. wij zullen actief invulling geven aan ons aandeelhouderschap en daarbij milieu, sociale en governance aspecten betrekken;
3. wij streven naar openbaarheid over milieu, sociale en governance aangelegenheden door de entiteiten waarin wij investeren;
4. wij streven naar acceptatie en implementatie van deze principes in de financiële sector;
5. wij zullen samenwerken om de effectiviteit in de implementatie van deze principes te bevorderen;
6. wij zullen rapporteren over de activiteiten en de voortgang bij de implementatie van deze principes.

Integratie van ESG overwegingen in het beleggingsproces:

SPTN hanteert als richtlijn dat in de actieve beleggingsstrategieën in de portefeuille, ESG overwegingen een rol spelen naast financiële overwegingen in het nemen van beleggingsbeslissingen. In de evaluatie van de performance van een beleggingsstrategie wordt daarom van de vermogensbeheerder verwacht, dat zij naast het rendement versus de benchmark ook inzage verschaft in de ESG score versus de benchmark.

Voor passieve beleggingsstrategieën is de ESG integratie in het beleggingsproces niet van toepassing, omdat een gekozen benchmark wordt gevolgd. Wel kan SPTN besluiten dat de gekozen benchmark een ESG variant is.

Uitsluiting:

Bij uitsluiten van beleggingen hanteert SPTN de UN Global Impact en UN PRI overeenkomsten als richtlijn. Deze overeenkomsten zijn weliswaar niet direct van toepassing op beleggingen van pensioenfondsen maar bieden grenzen voor wat nationaal of internationaal is aangemerkt aan onaanvaardbare activiteiten van bedrijven. Deze verdragen hebben betrekking op gedragingen (bijv. gebruik van kinderarbeid) of activiteiten (bijv. de productie van anti-persoonsmijnen). Ook is er een verdrag over de productie van clustermunities gesloten. Dit verdrag bevat een compleet verbod op clusterbommen. SPTN zal in haar discretionaire mandaten een uitsluitingsbeleid doorvoeren aan de hand van bovengenoemde verdragen.

Naast het uitsluitingsbeleid op ondernemingen hanteert SPTN ook een uitsluitingslijst voor landen. De landenuitsluitingslijst is gebaseerd op de EU- en VN sanctielijsten (sancties tegen overheden) en wordt toegepast op staatsobligaties.

Omdat SPTN ook in beleggingsfondsen belegt, is SPTN voor dat deel van haar beleggingen afhankelijk van deze beleggingsfondsen waar het in belegt. SPTN heeft als beleid alleen te beleggen in beleggingsfondsen waarvan de managers voldoen aan alle internationale standaarden (zoals bijvoorbeeld ondertekening en uitvoering van UN Global Compact).

SPTN heeft de ambitie om waar mogelijk binnen de mandaten aan te haken bij de Baseline Screening van de huidige vermogensbeheerder. Het doel van deze screening is om controversiële activiteiten en bedrijven die hierin deelnemen uit te sluiten. Deze screening omvat tevens de door SPTN gehanteerde richtlijnen. Meer specifiek worden uitgesloten: Controversiële wapens, Kolen en teerzandolie, Vuurwapens, Tabak, Nucleaire wapens, en UN Global Compact overtreders.

Stemgedrag:

SPTN ziet het benutten van haar stemrecht als haar maatschappelijke verantwoordelijkheid. Daarom wil het fonds via de vermogensbeheerder laten stemmen op aandeelhoudersvergaderingen om, daar waar dit naar verwachting effectief zal werken, invloed uit te oefenen op de bedrijven waarin het belegt. Stembeleid wordt toegepast op de beleggingscategorie aandelen. SPTN ziet erop toe dat zowel het stembeleid als de uitvoering ervan door de vermogensbeheerder de belangen van SPTN behartigt. Daarnaast verlangt SPTN van de vermogensbeheerder een jaarlijkse rapportage over het stemgedrag.

Engagement:

SPTN wil door middel van het aangaan van de dialoog (engagement) positieve verandering bewerkstelligen bij ondernemingen waarin het belegt en ondernemingen stimuleren om die maatregelen te nemen die bevorderlijk zijn voor de invulling van de ESG factoren. Het fonds vindt het belangrijk om de dialoog aan te gaan om de kans op positieve verandering te vergroten door kenbaar te maken dat de ESG factoren er toe doen. Via de vermogensbeheerder worden bovendien deze engagement mogelijkheden gebundeld met andere gelijk gemotiveerde vermogensverstrekkers waardoor naar verwachting de impact zelfs wordt versterkt en vergroot t.o.v. een enkele directe SPTN beïnvloeding bij ondernemingen.

Engagement is van toepassing op de beleggingscategorieën aandelen en bedrijfsobligaties. SPTN besteedt engagement uit aan haar vermogensbeheerder. SPTN ziet erop toe dat zowel het engagement beleid als de uitvoering ervan passend zijn bij de engagement prioriteiten. Jaarlijks zal dit onderwerp met de vermogensbeheerder worden geëvalueerd.

c. Verwachte asset allocatie

SFDR geeft handvaten om de beleggingsproducten in de totale beleggingsportefeuille te classificeren in hoeverre zij zijn afgestemd op ESG: niet (categorie 6), ESG promotend (categorie 8) of duurzaam (categorie 9).

Deze classificatie laat ruimte tot interpretatie. De portefeuille van SPTN is belegt in producten waarbij ESG principes wel degelijk een rol spelen maar deze principes zijn (nog) niet bindend vastgelegd in de prospectus van de betreffende fondsen. Op basis daarvan is vanuit de SFDR regels de vermogensbeheerder niet toegestaan deze fondsen als Categorie 8 te presenteren.

Daarom heeft SPTN besloten om stapsgewijs beleggingsproducten op te nemen die wél ESG promoten. Uitgevoerd is dit voor de volgende fixed income posities:

- a) Global High Yield Bond Hedged
- b) Sustainable Emerging Market Debt
- c) Sustainable Emerging Markets Local Currency Bond

Uitgevoerd is dit tevens voor de volgende aandelen posities:

- d) European Equities
- e) CCF Pacific ESG Screened Equities
- f) Systematic China A-Share Equities

Geleidelijk zal voor alle beleggingsproducten worden onderzocht hoe zij beter kunnen worden afgestemd op ESG, bijvoorbeeld door een betere integratie van ESG overwegingen bij het beschikbaar komen van meer transparantie in de markt, duidelijke richtlijnen op basis van transparante ESG criteria gecreëerde benchmarks en daarbij behorende producten met goede track records en aansluiting zoekende bij de toegepaste en gedocumenteerde screening als toegepast door de vermogensbeheerder waarbij haar rapportages dit meer (gaan) ondersteunen dan op dit moment zichtbaar en beschikbaar.

d. Overige verplichte informatieverstrekking

Vanuit SFDR dienen ook 'Principal adverse impacts on sustainability factors' te worden meegewogen. Dit wordt gedaan middels MSCI Controversy scores, waarover de vermogensbeheerder rapporteert.

Meer informatie over het beleggings- en ESG-beleid van het pensioenfonds is hier te vinden <https://www.thalespensioenfonds.nl>.

Het pensioenfonds heeft geen referentiebenchmark op totaal niveau waaruit kan worden afgeleid of de pensioenregeling is afgestemd op de ESG-karakteristieken die het promoot.

7. Monitoring

SPTN zal verantwoording afleggen over haar ESG-beleid naar haar deelnemers en andere belanghebbenden. Dit doet het fonds door de portefeuille periodiek te (laten) scoren op ESG-criteria om inzicht te verkrijgen en te houden in de effectiviteit van het ESG-beleid. Door kwantificering is het mogelijk de gewenste doorlopende verbetering van beleid en het inzicht van de effectiviteit van het beleid te monitoren.

Tevens wordt de vermogensbeheerder periodiek beoordeeld op de inspanningen en ontwikkeling op het gebied van ESG visie en beleid, de wijze waarop ESG aspecten worden ingebed in haar beleggingsproces en op de wijze waarop de rapportering aangaande de ESG aspecten plaatsvindt.

Bijlage 5 Beoordeling en selectie van vermogensbeheerders

Beoordeling vermogensbeheerder(s)

Het bestuur beoordeelt de vermogensbeheerder(s) langs verschillende criteria en laat zich hierbij adviseren door de beleggingsadviescommissie (BAC). De criteria voor beoordeling zijn onder andere:

- 1) Voert de vermogensbeheerder het beleggingsbeleid adequaat uit en blijft de vermogensbeheerder binnen de in het mandaat vastgelegde grenzen en restricties;
- 2) Voldoet de vermogensbeheerder aan de verwachtingen en gemaakte afspraken inzake performance. Behaald de beheerder bijvoorbeeld binnen een actief beheerde asset class outperformance ten opzichte van de vastgestelde benchmark, met inachtneming van de vastgestelde restricties.
- 3) Realiseert de vermogensbeheerder een effectieve renteafdekking, conform de vastgestelde richtlijnen en restricties.
- 4) Voert de vermogensbeheerder het vastgestelde beleid effectief uit tegen acceptabele kosten.
- 5) Is het relatiebeheer van de vermogensbeheerder van goed niveau en pakt de beheerder vragen vanuit het pensioenfonds adequaat op.
- 6) Is de vermogensbeheerder in positie om nieuwe wet- en regelgeving adequaat te adresseren.

De resultaten en performance van de vermogensbeheerder(s) worden minimaal per kwartaal gemonitord door de BAC en de BAC bespreekt deze resultaten met de vermogensbeheerder. Minimaal 1 keer per jaar vindt deze bespreking plaats met het voltallige bestuur. Beslissingen om van vermogensbeheerder te wisselen vinden niet plaats op basis van per kwartaal behaalde resultaten. Deze beslissingen neemt het bestuur op basis van de performance over meerdere jaren.

Selectie vermogensbeheerder(s)

Het bestuur selecteert de vermogensbeheerder(s) op basis van verschillende criteria en laat zich hierbij adviseren door de beleggingsadviescommissie (BAC). Het uitbestedingsbeleid zoals vastgelegd in de ABTN wordt hierbij gevolgd. De criteria voor selectie zijn onder andere:

- Schaal van een vermogensbeheerder is in toenemende mate van belang zodat er een grote vermogensbeheer know how is, continuïteit en kwaliteit, met excellente analyse vaardigheden en dat toch de kosten voor SPTN beperkt blijven.
- De vermogensbeheerder met voldoende schaal kan tevens makkelijker voldoen aan de veelheid van nieuwe wet- en regelgeving in verschillende jurisdicties en kan waar mogelijk belastingtechnisch gunstige oplossingen aanbieden.
- Een vermogensbeheerder met voldoende schaal kan makkelijker en kostenefficiënter nieuwe vermogensbeheeroplossingen creëren.
- SPTN wil graag een vermogensbeheerder met brede asset management skills die een gebalanceerd mandaat kan uitvoeren.
- Door het vermogen niet te verdelen over veel verschillende vermogensbeheerders is er minder coördinatie nodig en blijft SPTN ook een serieuze gesprekspartner.
- De vermogensbeheerder moet voldoende omvang hebben en het liefst een beursnotering. De kwaliteit van de medewerkers is belangrijk. De partij moet een bewezen track record hebben in de markt.
- De vermogensbeheerder moet een voldoende grote footprint in de Nederlandse markt hebben en moet internationaal opereren. De partij moet voldoende basis hebben ten aanzien van de specifieke kenmerken en karakteristieken die bij een Nederlands pensioenfonds horen. De beheerder moet goed gepositioneerd zijn om wijzigingen door te voeren om aan vereisten vanuit Nederlandse pensioenwetgeving cq. het pensioenakkoord te voldoen.

Bij selectie van een (nieuwe) vermogensbeheerder zal het bestuur de volgende stappen doorlopen:

- 1) Bepalen voor welk mandaat met welke asset categorieën een vermogensbeheerder nodig is;
- 2) Inschakelen van een adviseur ten behoeve van begeleiding van een markt tender;
- 3) Opstellen van een long list en short list van mogelijke vermogensbeheerders op basis van vooraf vastgestelde criteria;

- 4) Beauty parade en site visit bij de vermogensbeheerder(s) op de short list;
Selectie van de vermogensbeheerder en contractonderhandeling.

Bijlage 6 Securities lending beleid van SPTN

SPTN voert zelf geen directe securities lending transacties uit. SPTN staat wel toe dat binnen bepaalde passieve beleggingsfondsen in haar portefeuille securities lending wordt toegepast. Met securities lending kunnen additionele inkomsten gegenereerd worden aangezien de lener van effecten hiervoor een fee betaalt. Het primaire risico bij securities lending is dat de lener zijn verplichting om de geleende effecten terug te geven niet kan nakomen, terwijl de contante waarde van het onderpand lager is dan de kosten van het terugkopen van de effecten.

Securities lending wordt door SPTN toegestaan onder de volgende voorwaarden:

- Securities lending transacties worden uitsluitend aangegaan met grote, gerenommeerde partijen⁴;
- Er wordt een adequaat onderpand gevraagd door het betreffende fonds dat de effecten uitleent en dit onderpand wordt adequaat gemanaged op dagelijkse basis. Het onderpand heeft een waarde van tussen de 102,5% en 112% d.w.z. dat de totale marktwaarde van het aangehouden onderpand hoger is dan de waarde van de uitgeleende effecten.
- De vermogensbeheerder die het securities lending beleid uitvoert binnen een beleggingsfonds hanteert een garantstelling, d.w.z. dat in het onverhoopte geval van een tekortkoming door een tegenpartij de betreffende vermogensbeheerder het verlies vergoedt.

⁴ Hierbij moet gedacht worden aan partijen als: Bank of America, Merill Lynch, Barclays Plc, BNP Paribas, Citigroup Inc, Credit Suisse Group AG, Deutsche Bank AG, HSBC Holdings Plc, J.P. Morgan Chase & Co, Morgan Stanley, Nomura, Societe Generale, UBS.

Bijlage 7 Beloningsbeleid voor partijen waar aan uitbesteed wordt

SPTN verwacht van partijen waar zij werkzaamheden aan uitbesteedt dat zij een helder en vooraf gedefinieerd beloningsbeleid hanteren. Het beloningsbeleid moet zodanig zijn vormgegeven dat men de juiste mensen kan aantrekken, behouden en motiveren. Het beloningsbeleid moet ongepast risico nemen ontmoedigen en mag de belangen van klanten zoals SPTN niet negatief beïnvloeden, niet op korte-, medium-, of lange termijn.

Ten behoeve van het beloningsbeleid moet de performance ten aanzien van doelstellingen, waarden en gedrag op een heldere en consistente wijze gemeten worden. Medewerkers van de partij waar werkzaamheden aan uitbesteed zijn dienen beoordeeld te worden op de resultaten die zij behaald hebben alsmede op de manier waarop deze resultaten zijn behaald. Scores mogen gebruikt worden om te differentiëren in beloning, maar deze scores bepalen niet vooraf beloningsuitkomsten. Beloningsbeslissingen blijven altijd discretionair en zijn een onderdeel van een vaste jaarlijkse cyclus.

Partijen mogen een beloningssystematiek hanteren met een basissalaris dat contractueel vastligt en een bonusmethodiek die discretionair is. De bonusmethodiek kan in principe jaarlijks toegepast worden, er is echter geen enkele contractuele verplichting om een medewerker een bonus te geven binnen de bonus methodiek. De beloning mag deels gelinkt worden aan de financiële en operationele performance van het bedrijf en de beloning mag deels in aandelen van het bedrijf gegeven worden.

Bijlage 8 Taken en bevoegdheden beleggingsadviescommissie

In deze bijlage treft u de taken en bevoegdheden van de beleggingsadviescommissie aan.

Taken en bevoegdheden beleggingsadviescommissie:

Met ingang van 2001 heeft het pensioenfonds een beleggingsadviescommissie (BAC) geïnstalleerd. De verantwoordelijkheid van de BAC is het bestuur te adviseren over beleggingsaangelegenheden in brede zin. Dit betreft zowel advies over het algemene beleggingsbeleid, het strategische beleggingsbeleid en de eventuele wijzigingen hierin, als over meer specifieke zaken, waaronder het (dynamisch) beleid inzake rente afdekking, balans management, valuta afdekking en risico beheersing.

De BAC bestaat uit 2 vertegenwoordigers van het bestuur (één van werkgeverszijde en één van werknemerszijde of pensioengerechtigden). De beleggingsadviescommissie wordt bijgestaan door een externe onafhankelijke beleggingsadviseur en de Manager Pensioenfonds. De samenstelling van de BAC zorgt ervoor dat de beleggingsontwikkelingen goed kunnen worden geanalyseerd en de uitvoering door de vermogensbeheerder kritisch kan worden gezien.

De taken en bevoegdheden van de BAC zijn als volgt te omschrijven:

- adviseren van het bestuur ten aanzien van het beleggingsbeleid in brede zin;
- nader invullen van het strategische beleggingsbeleid;
- opstellen van investment cases;
- begeleiden van ALM en Risk Budgeting studies;
- uitvoeren van het Strategisch Beleggingsplan;
- monitoren van de uitvoering van het beleggingsbeleid door de vermogensbeheerder;
- informeren van het bestuur over de ontwikkeling van en de resultaten uit belegd vermogen en;
- formuleren van beleidsvoorstellen voor het bestuur, in samenspraak met de vermogensbeheerders.

De door de BAC voorbereide acties of besluiten en behoeve van het bestuur worden tevens voorgelegd aan het 2^e lijns risicomanagement (sleutelfunctiehouder Risk en Risk Commissie).

Bijlage 9 Overzicht investment cases

Onderstaand treft u een overzicht aan van de door SPTN vastgestelde investment cases:

- 201204_Investment case SPTN_aandelen DM_def_v2
- 210409_Investment case SPTN_aandelen emerging markets_def_v1
- 210409_Investment case SPTN_langlopende obligaties en swaps_def_v1
- 210521_Investment case SPTN_bedrijfsobligaties Investment Grade_def_v1
- 210521_Investment case SPTN_EMD_def_v1
- 210521_Investment case SPTN_High Yield_def_v1
- 210521_Investment case SPTN_OG_def_v1

VERSIE BEHEER

Historie

Versie	Datum	Wijzigingen/Bijzonderheden	Auteur
20230113	06-01-2023	Plan 2023-2025	S.G.B. Heemskerk

Review

Versie	Datum	Functie/ Gremium	Reviewer
20230113	10-1-2023	BAC	BAC (Ton Wouters, Gerard Mulders, Jos van Deemter)

Vaststelling

Versie	Datum	Functie/Gremium	Vaststeller/Gremium
20230113	13-1-2023	Bestuur	Bestuur