

Verklaring inzake beleggingsbeginselen



Verklaring inzake beleggingsbeginselen

1. Introductie

1.1 Inleiding

Deze verklaring inzake de beleggingsbeginselen geeft beknopt de uitgangspunten weer van het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds. Het Bestuur stelt deze uitgangspunten vast.

Op verzoek van een belanghebbende bij het pensioenfonds wordt deze Verklaring verstrekt. Deze Verklaring is, als bijlage aan de Actuariële en bedrijfstechnische Nota (ABTN), vastgesteld op 8 november 2016. De bijlage kan separaat van de ABTN worden gewijzigd.

1.2 Doelstelling beleggingsbeleid

De doelstelling van het beleggingsbeleid is het behalen van een hoog en stabiel lange termijn rendement, binnen de door het Bestuur vastgestelde risico-parameters en rekening houdend met de lang- en kortlopende verplichtingen van het pensioenfonds, de verwachte prijsinflatie, de solvabiliteitseisen die aan haar worden gesteld en de wenselijkheid van een stabiel premiebeleid.

1.3 Wijzigen van de verklaring

De verklaring inzake de beleggingsbeginselen wordt minimaal eens in de drie jaar herzien. Indien tussentijds belangrijke wijzigingen optreden in het beleggingsbeleid wordt de verklaring tussentijds herzien.

2. Organisatie

2.1 Het pensioenfonds

Stichting Pensioenfonds British American Tobacco, hierna *het Pensioenfonds* genoemd, beheert en administreert de pensioenrechten en voert de pensioenuitkeringen uit die voortvloeien uit de pensioenregeling(en) van British American Tobacco Nederland B.V., British American Tobacco Holdings (The Netherlands) B.V., British American Tobacco Western Europe Region B.V.. Tevens voert het pensioenfonds de pensioenregeling uit voor een aangewezen en gesloten groep werknemers van Theodorus Niemeijer B.V., alsmede voor, werknemers van het pensioenfonds. De hiervoor genoemde werkgevers worden hierna gezamenlijk de *Werkgever* genoemd.

Één van de elementaire taken van het pensioenfonds is het verlenen van pensioenaanspraken en het doen van pensioenuitkeringen aan deelnemers, gewezen deelnemers, ex-partners met een bijzonder partnerpensioen en pensioengerechtigden, alsmede aan hun nabestaanden, een en ander overeenkomstig de pensioenreglementen, die voldoen aan de voorwaarden van de Pensioenwet respectievelijk de wettelijke bepalingen betreffende de loonbelasting.

Het pensioenfonds belegt en beheert het pensioenvermogen in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden van het fonds.

2.2 Het Bestuur

Het Bestuur van het pensioenfonds bestaat uit 8 leden. Het Bestuur is eindverantwoordelijk voor alle activiteiten, inclusief het beleggingsbeleid, van het pensioenfonds.

Het Bestuur stelt het beleid van het pensioenfonds vast. Conform het Directiestatuut van het pensioenfonds is de directeur tezamen met een bestuurslid¹ verantwoordelijk voor het dagelijks beleid. Onder werking van het Directiestatuut heeft de directeur de bevoegdheid om de in het Directiestatuut benoemde mede beleidsbepaler dagelijks beleid te betrekken bij besluitneming in het kader van het dagelijks beleid.

Het Bestuur is verantwoordelijk voor het beleggen van de beschikbare gelden in overeenstemming met de beleggingsbeginselen zoals omschreven in deze verklaring inzake de beleggingsbeginselen.

2.3 Dagelijks beleid en dagelijkse leiding

Het Bestuur benoemt een Directeur van het pensioenfonds en legt dit vast in het Directiestatuut. De Directeur is medeverantwoordelijk voor het dagelijks beleid van het pensioenfonds alsmede verantwoordelijk voor de volmacht(en) die het Bestuur aan deze rol heeft opgedragen. De Directeur legt frequent verantwoording af aan het Bestuur over de eventueel genomen besluiten in het kader van het dagelijks beleid. De dagelijkse uitvoering van het pensioenbedrijf valt eveneens onder de verantwoordelijkheid van de Directeur van het pensioenfonds en heeft daarmee leiding over het Pensioenbureau.

Het Pensioenbureau bestaat per uit twee personen. Deze zijn in dienst van het pensioenfonds en verrichten werkzaamheden ten behoeve van de dagelijkse uitvoering van het pensioenfonds en in voorkomende gevallen werkzaamheden voor de Werkgever. Voor

¹ Invulling van deze rol wordt in samenspraak en overeenstemming bepaald en vastgesteld

deze laatstgenoemde werkzaamheden heeft het de Werkgever met het pensioenfonds een serviceovereenkomst vastgesteld.

Volgens de bepalingen in het Directiestatuut zijn in beginsel de Bestuursvoorzitter en de Directeur gezamenlijk verantwoordelijk voor het dagelijks beleid van het pensioenfonds. De Directeur kan in voorkomende situaties in plaats van de Bestuursvoorzitter een ander bestuurslid inschakelen dan wel de in het Directiestatuut met naam genoemde mede bepalers dagelijks beleid.

2.4 Beleggingscommissie

De taak van de Beleggingsadviescommissie is het gevraagd en ongevraagd adviseren van het Bestuur en de Directeur van het pensioenfonds ter zake van vermogensbeheer en beleggingsbeleid, daaronder begrepen strategische en tactische beleggingsvraagstukken alsmede beleidsadvisering met betrekking tot de optimale samenstelling van de beleggingsportefeuille.

Beleidsadvisering over juridische en actuariële beleidsvraagstukken maakt expliciet geen deel uit van de activiteiten van de commissie. De taken en verantwoordelijkheden van de Beleggingsadviescommissie staan beschreven in het 'Reglement Beleggingsadviescommissie Stichting Pensioenfonds British American Tobacco'. De commissie bestaat uit externe leden, die bij bestuursbesluit zijn benoemd. Bij de vergaderingen van de commissie is een (of meerdere) bestuurslid als toehoorder/discussiepartner aanwezig.

2.5 Deskundigheid medewerkers

Het pensioenfonds zorgt ervoor dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de juiste deskundigheid die vereist is voor:

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

2.6 Scheiding van belangen

Het pensioenfonds zorgt ervoor dat bij de personen die belast zijn met (de uitvoering van) het beleggingsbeleid geen sprake is van belangenverstremgeling of tegenstrijdige belangen. De personen die belast zijn met (de uitvoering van) het beleggingsbeleid zijn gebonden aan de door het pensioenfonds opgestelde gedragscode en compliance program. Deze gedragscode voldoet aan de eisen die DNB en de Autoriteit Financiële Markten hieraan stelt.

Een externe compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode.

3. Uitvoering

3.1 Uitbesteding

Het pensioenfonds heeft het beheer van de beleggingen uitbesteed en geeft zelf invulling aan het beleid en de strategie. Ook de verdeling tussen verschillende vermogensbeheerders en mandaten wordt door het pensioenfonds zelf uitgevoerd op basis van een advies van de Investment manager al dan niet ondersteund met positief advies van de Beleggingsadviescommissie.

3.2 Risicohouding

Het fonds heeft na overleg met de sociale partners en overige fondsorganen een risicohouding vastgesteld. Deze risicohouding is opgesplitst in een risicohouding voor de korte termijn en een risicohouding voor de lange termijn. Deze laatste risicohouding wordt getoetst doormiddel van een (aanvangs-)haalbaarheidstoets.

De risicohouding voor de korte termijn is uitgedrukt in een maximum percentage voor het vereist eigen vermogen. Bij overschrijding van het maximum dient het pensioenfonds in overleg te treden met de sociale partners en de overige fondsorganen om te bezien of het maximum nog valide is dan wel beleidsmaatregelen nodig zijn. Omdat het fonds vanuit de ontwikkeling in de verhouding tussen de returnportefeuille en de matching portefeuille geen rebalancing toepast kan het vereist eigen vermogen relatief hoge waarden hebben. Na overleg met de sociale partners en de overige fondsorganen heeft het pensioenfonds een maximum van 25% vastgesteld, waardoor er voldoende ontwikkelingsruimte tussen de portefeuilles is en het fonds voor de korte termijn voldoende beleidsruimte heeft.

De risicohouding voor de lange termijn is uitgedrukt in een gemiddeld pensioenresultaat over een periode van 60 jaar en wordt berekend door middel van een (aanvangs-)haalbaarheidstoets. Het pensioenresultaat wordt bij de aanvangshaalbaarheidstoets berekend vanaf de actuele beleidsdekkingsgraad en vanaf de situatie waarin het pensioenfonds precies voldoet aan het vereist eigen vermogen. De opvolgende jaarlijkse haalbaarheidstoetsen dienen te worden berekend vanaf de feitelijke (actuele) beleidsdekkingsgraad. Indien uit de (aanvangs-)haalbaarheidstoets blijkt dat één of meerdere grenzen worden overschreden dan dient het pensioenfonds wederom met de sociale partners en de overige fondsorganen in overleg te treden om te bezien of de gestelde grenzen (nog) valide zijn of dat beleidsmaatregelen genomen moeten worden.

Bij de berekeningen voor de (aanvangs-)haalbaarheidstoets wordt uitgegaan van de actuele asset allocatie en wordt onder andere getoetst of het beleggingsbeleid voldoende potentie biedt om binnen de gestelde grenzen te blijven. Het pensioenfonds heeft deze grenzen na overleg met de sociale partners en overige fondsorganen vastgesteld en getoetst. De volgende grenzen zijn vastgesteld.

Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij wordt voldaan aan het vereist eigen vermogen	90%
Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau, waarbij het startpunt de feitelijke financiële positie is	95%
Maximale afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau in slechtweerscenario, waarbij het startpunt de feitelijke financiële positie is	25%

Uit de toetsing blijkt dat aan de gestelde grenzen wordt voldaan. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat niet wordt voldaan aan de gestelde grenzen waarbij vanuit de actuele financiële situatie van het pensioenfonds wordt gerekend, dan zal het pensioenfonds met de sociale partners en de overige fondsorganen in overleg treden om te bezien of de grenzen nog valide zijn of dat beleidsmaatregelen genomen moeten worden.

3.3 Risicoprofiel

Er wordt belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen.

Het risicoprofiel van het pensioenfonds wordt niet gevormd door een vaste verdeling tussen vastrentende waarden (matching portefeuille) en zakelijke waarden (returnportefeuille) dan wel een beleidsmatige bandbreedte waarbinnen de verhouding tussen de portefeuilles dient te bewegen. Er is dan ook geen sprake van een vast rebalancingbeleid. De Investment Manager van het pensioenfonds en de beleggingsadviescommissie beoordelen de ontwikkelingen in de portefeuilles apart, waarbij rekening wordt gehouden met de situatie van het pensioenfonds als gesloten fonds en het steeds ouder wordende deelnemersbestand. De Risk Manager informeert voornoemde partijen alsmede het bestuur van het pensioenfonds over de risico's in relatie tot voornoemde karakteristieken van het pensioenfonds.

Binnen de matching portefeuille hanteert het pensioenfonds voor de mate van de rente afdekking de volgende strategische bandbreedte.

Beleggingscategorie	Percentage Renteafdekking	
	Minimaal	Maximaal
Matching portefeuille	30%	70%

De renteafdekking is een beleidsmatig vastgesteld percentage over alle kasstromen welke jaarlijks door de actuaris worden berekend. Afwijkingen ten opzichte van het beleidsmatig vastgestelde percentage voor afdekking van het renterisico kunnen optreden als gevolg van transacties of een over-/onderweging in een bepaalde renteperiode op de rentecurve (in verband met bijvoorbeeld verhandelbaarheid) en zijn daarmee marginaal van aard.

Het Bestuur heeft op 17 oktober 2016 besloten om voor de inflatieafdekking een bandbreedte in te stellen. Deze bandbreedte geeft ruimte voor tactische invulling en is als volgt.

Beleggingscategorie	Percentage Inflatieafdekking	
	Minimaal	Maximaal
Matching portefeuille	0%	50%

De strategische bandbreedtes binnen de returnportefeuille zien er als volgt uit.

Returnportefeuille	Percentage Strategische bandbreedtes		
	Min	Norm	Max
High Yield en Investment Grade obligaties	0,0%	0,0%	20,0%
Aandelen ontwikkeld	58,7%	68,7%	78,7%
Aandelen opkomende markten	21,3%	31,3%	41,3%
Totaal returnportefeuille		100%	

Naar aanleiding van de ALM-studie in 2016 heeft het Bestuur besloten om een bandbreedte voor High Yield en Investment Grade obligaties in te stellen. Het doel van de strategische bandbreedte en de normweging van 0% is om de mogelijkheid te creëren om vanuit tactisch oogpunt in High Yield en Investment Grade obligaties te investeren.

Eventuele overschrijding van de bandbreedtes leidt niet direct en ineens tot rebalancing. Hiervoor gelden de fondsrichtlijnen conform de bepaling onder §9.2.2.

3.4 Strategisch beleggingsbeleid

Als uitgangspunt van het strategisch beleggingsbeleid geldt de relatie tussen de bezittingen en de verplichtingen van het pensioenfonds. Het bevat de belangrijkste beleggingskeuzes die gemaakt zijn ten aanzien van:

- De mate van afdekking van het inflatierisico en/of het renterisico;
- Eventuele overheveling van kapitaal van de matching portefeuille naar de returnportefeuille in geval van een situatie van 'over funding' van de matching portefeuille of vice versa in geval van 'under funding';
- De gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten en verplichtingen van het pensioenfonds, zowel op korte als op lange termijn;
- In hoeverre het pensioenfonds bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille (TAA en rebalancing beleid);
- Het valutabeleid.

3.5 Algemene uitgangspunten beleggingsbeginselen

Bij de uitvoering van het strategisch beleggingsplan staat de 'prudent person' regel centraal.

Deze regel heeft de onderstaande uitgangspunten:

- Het pensioenfonds doet de beleggingen in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.
- Met betrekking tot belegging van de activa gelden de onderstaande voorschriften:
 - De activa worden zodanig belegd dat de kwaliteit, veiligheid, liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd.
 - De activa die ter dekking van de technische voorzieningen worden aangehouden, worden zoveel mogelijk op gereguleerde markten belegd op een wijze die strookt met de aard en duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen.
 - De activa worden naar behoren gediversifieerd.

- Het pensioenfonds voert aangaande financiële derivaten het volgende beleid: het Bestuur geeft een vermogensbeheerder de bevoegdheid gebruik te maken van financiële derivaten. Deze derivaten mogen alleen worden gebruikt als instrument voor risicobeheer of als middel tot sturing van de asset allocatie. Het gebruik van derivaten dient nadrukkelijk te vallen binnen het mandaat van de betreffende vermogensbeheerder.
- Beleggingen in de bijdragende Werkgever worden beperkt tot ten hoogste 5% van de portefeuille als geheel. Beleggingen in aan de Werkgever gelieerde ondernemingen, worden beperkt tot ten hoogste 10 % van de portefeuille. Wanneer een groep van Werkgevers aan het Pensioenfonds premie betaalt, geschieden beleggingen in deze bijdragende Werkgevers prudent, waarbij rekening wordt gehouden met de noodzaak van een behoorlijke diversificatie.

3.6 Beleggingen

De te beleggen gelden zijn verdeeld over de diverse beleggingscategorieën zoals aandelen, obligaties, derivaten en mogelijk over alternatieve beleggingen. De beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Het pensioenfonds beoordeelt elke belegging op basis van risico- en rendementsoverwegingen en het totale effect op de beleggingsportefeuille.

Het Financieel Toetsingskader (FTK) schrijft voor dat de verplichtingen tegen marktwaarde gewaardeerd dienen te worden. Hierdoor is de financiële situatie van het pensioenfonds uitgedrukt in procentpunten nominale dekkingsgraad blootgesteld aan de volatiliteit in de marktrente als zijnde de nominale rentetermijnstructuur zoals gepubliceerd door DNB. Hierbij in ogenschouw nemend dat deze nominale rentetermijnstructuur sinds het hanteren de UFR-methode verder van de in het FTK gebruikte definitie voor 'marktwaarde' is komen te staan.

Het Bestuur is zich bewust van het renterisico en heeft besloten om het risico in een bepaalde mate te neutraliseren door gehele dan wel gedeeltelijke afdekking. Economische omstandigheden en/of de financiële situatie van het pensioenfonds kunnen echter aanleiding geven om de mate van strategische afdekking te wijzigen. Een voorstel tot wijziging wordt door de Investment manager uitgewerkt en al dan niet met een positief advies van de Beleggingsadviescommissie en een risicoparagraaf van de Risk Manager aan het Bestuur ter besluitvorming voorgelegd.

Het pensioenfonds hanteert voor de afdekking van het renterisico een matching portefeuille en voor de financiering van de korte rente op eventuele derivatenposities in de matching portefeuille, voor groei van de dekkingsgraad en voor eventuele verhoging van de leeftijdsverwachting hanteert het pensioenfonds een returnportefeuille. Indien en voor zover binnen de returnportefeuille wordt belegd in vastrentende waarden heeft dit als bijeffect dat het renterisico (lees hier ook S1 van de wortelformule) in grotere mate wordt afgedekt dan de strategische keuze die ten aanzien van de matching portefeuille gemaakt is. De beweegreden om binnen de returnportefeuille in vastrentende waarden (zoals bijvoorbeeld High Yield) te beleggen is echter op het behalen van rendement gebaseerd. De matching portefeuille kan obligaties, index linked obligaties, liquiditeiten, rente swaps en inflatieswaps bevatten om de rente- en inflatiekarakteristieken van de reële/nominale verplichtingen te repliceren. De overige beleggingen zijn ondergebracht in de returnportefeuille.

Aangezien de matching portefeuille de waardeverandering van de in beheer gegeven verplichtingen repliceert, heeft deze portefeuille geen strategische weging ten opzichte van het totaal belegde vermogen. Immers, het renterisico dient naar strategische gekozen mate

van afdekking gematched te blijven. Omdat relatief kleine veranderingen in rente voor grote waardeverandering van de verplichtingen kunnen zorgen, kunnen – voor zover het renterisico voor meer of minder dan 100% van de nominale verplichtingen wordt afgedekte waardeveranderingen van de matching portefeuille het totale beleggingsrendement in absolute termen domineren.

Tussen de matching portefeuille en de returnportefeuille vindt onder normale omstandigheden geen rebalancing plaats. Het Bestuur heeft echter de mogelijkheid om kapitaal uit de matching portefeuille te onttrekken ten gunste van de returnportefeuille en vice versa.

Ten aanzien van de returnportefeuille kent het pensioenfonds wel een rebalancingbeleid, waarbij het pensioenfonds per beleggingscategorie bandbreedtes hanteert. Rebalancing blijft echter altijd een bestuursbesluit, dat niet alleen betrekking heeft op een eventuele overschrijding van bandbreedtes. Zowel de Investment manager als de Beleggingsadviescommissie kunnen een gemotiveerd advies voor rebalancing indienen, met dien verstande dat het advies van de Investment manager altijd gepaard gaat met een al dan niet positief advies van de Beleggingsadviescommissie en een risicoparagraaf van de Risk Manager.

3.7 Risicobeheersing

Het pensioenfonds heeft in de dagelijkse uitvoering te maken met directe en indirecte risico's. Omwille van een beheerste en integere bedrijfsvoering is het belangrijk om risico's te signaleren, te identificeren en te analyseren ten einde risico's te mijden, beheersmaatregelen in te zetten, risico's (gedeeltelijk) over te dragen dan wel de risico appetite vast te stellen.

Het Bestuur heeft aan de Manager Operations de rol van Risk Manager opgedragen, die daardoor proceshouder is van het risicomanagement binnen het pensioenfonds. De Risk Manager is verantwoordelijk voor het signaleren, definiëren, analyseren en rapporteren van de risico's. Voor het signaleren, definiëren en analyseren vormt de FIRM-methode en in lijn met FOCUS! de basis. Daarbovenop worden de pensioenfondsspecifieke risico's geïdentificeerd en geanalyseerd. Ten aanzien van de risicorapportage ligt de focus voor het Bestuur op de risico's met een status van verhoogde alertheid. Evenwel rapporteert de Risk Manager ten minste éénmaal per jaar de volledige set aan risico's.

Op basis van de risicorapportage en de bevindingen van de Risk Manager neemt het Bestuur besluiten over het al dan niet inzetten van (nieuwe) beheersmaatregelen en/of aanpassing van de risico appetite.

Beleggingsvoorstellen worden met ingang van 2014 begeleid door de specifiek daarop betrekking hebbende risico-items voor zover er sprake is van een verhoogde mate van alertheid. Indien de Risk Manager daartoe aanleiding ziet zal de manager beheersmaatregelen voorstellen dan wel in overeenstemming met de Investment Manager een kwantitatieve of kwalitatieve risico appetite voorstellen.

Het Pensioenfonds maakt voor een diversiteit aan werkzaamheden (ondersteuning in operationele werkzaamheden, advisering etc.) gebruik van diensten van externe partijen. Hiermee is 'interne controle' een breed begrip en omvat alle procesmatige en procedurele aangelegenheden die bij de uitvoering van het pensioenfonds komen kijken.

4. Financiële sturingsmiddelen

Het Bestuur van het pensioenfonds heeft een aantal sturingsmiddelen voorhanden die worden ingezet als de financiële positie van het pensioenfonds daartoe aanleiding geeft.

De financiële sturingsmiddelen zijn:

- premiebeleid; verandering van hoogte van premie;
- toeslagenbeleid; hoogte van toe te kennen toeslagen;
- beleggingsbeleid; verandering van het (strategisch) beleggingsbeleid;
- herstelbijdrage Werkgever;
- vermindering van pensioenaanspraken.

5. Aanvullende bepalingen

5.1 Stembeleid

Het pensioenfonds voert geen actief stembeleid. Aangezien het pensioenfonds geen individuele aandelen koopt, maar belegt via institutionele beleggingsfondsen is het stembeleid een uitvloeisel van het beleid van de beleggingsfondsen.

State Street (de beheerder van een aantal beleggingsfondsen voor het pensioenfonds) heeft Risk Metrics Group aangesteld als proxy voter. State Street stemt altijd op de volgende onderwerpen: Raad van bestuur/commisarissen; Accountants; Kapitaal uitkeringen/wijziging; Anti-overname maatregelen; Executive and equity compensation; Algemene zakelijke items en overige items. Bij het stemmen over de bovenstaande onderwerpen staat 'shareholder value' voorop.

De overige beheerders voeren geen actief stembeleid.