

Beleggingsplan 2020

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

| | |
|----------------------------------|--------------------------------------|
| Eigenaar: | Beleggingscommissie / Pensioenbureau |
| Auteur: | Pensioenbureau (RE) |
| Versienummer: | 1.1 BC 4 maart 2020 |
| Vastgesteld Beleggingscommissie: | 4 maart 2020 |
| Vastgesteld Bestuur: | 26 maart 2020 |

Inhoudsopgave

| | |
|---|----|
| 1. Inleiding..... | 3 |
| 2. Strategisch kader en inrichting portefeuille | 5 |
| 2.1 Algemeen | 5 |
| 2.2 Dynamisch balansrisicomanagement en risicobudget | 5 |
| 2.3 ALM-doelstelling, Strategische Asset Allocatie & Investerings Structuur, herbalancering | 7 |
| 2.4 Strategisch Balansrisicomanagement; afdekking (hedge)beleid, Overlay | 10 |
| 2.5 Integrale rapportage, benchmarking, performancemeting en monitoring | 11 |
| 2.6 EMIR, Central Clearing, Brexit, MiFID II, IORP II, €ester, SRHDII | 12 |
| 3. Activiteiten balanssturing en beleggingen 2019, terugblik..... | 14 |
| 4. Activiteiten balanssturing en Beleggingen 2020..... | 15 |
| 5. Procedure vaststelling en communicatie beleggingsplan 2020 | 18 |
| 6. Bijlagen: Illustraties Strategisch Beleggingsplan 2018-2020 en Investement Beliefs | 19 |
| Gebruikte afkortingen | 22 |
| Gerelateerde documenten..... | 23 |

1. Inleiding

Dit is het beleggingsplan voor het jaar 2020 van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL (PFSR).

Het beleggingsplan 2020 Stichting Pensioenfonds SNS REAAL (“beleggingsplan” in het vervolg van dit document) biedt inzicht in het balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid en de voorgenomen balanssturing-, beleggings- en aanverwante activiteiten van Pensioenfonds SNS REAAL in 2020. Daarnaast komt ook een strategische wijziging met betrekking tot de beleggings governance van PFSR aan de orde.

Het plan is een verbijzondering en meer praktijkgericht vervolg van/op het Strategisch Beleggingsplan 2018 – 2020 PFSR.

Bij de samenstelling van dit beleggingsplan is rekening gehouden met onder andere de actuele financiële situatie van het fonds (dekkingsgraden/ (M)VEV), de huidige, feitelijke beleggingsportefeuille, gewijzigde wet- en regelgeving en vaststelling van nieuwe en/of wijzigingen in belangrijke beleidsdocumenten en analyses met impact op het beleggingsbeleid, zoals bijvoorbeeld het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid (“DBRM”) en het herbalanceringsbeleid.

In het beleggingsplan worden de in 2020 uit te voeren balanssturing- en beleggingsplannen en-activiteiten benoemd:

- Vervolgacties n.a.v. ALM/SAA-studie 2017 en Strategisch Beleggingsplan 2018 – 2020;
- Balanssturing- en Beleggingsvoornemens en/of transacties van bijzondere aard en omvang;
- Regulier onderhoud en opvolging van verschillende met dienstverleners overeengekomen afspraken.

Het ligt in de aard van het plan om gedurende het jaar aan de hand van praktijkervaringen, bij de uitvoering ervan en eventuele nieuwe inzichten vanuit de Bestuursorganen van het fonds en haar adviseurs, het plan te herijken. Daarbij kunnen de actuele ontwikkelingen op de financiële markten, zoals bijvoorbeeld wijzigingen in rente- en inflatieniveaus, aandelenkoersen, valuta's, beleid en beleidsmaatregelen Centrale Banken, een rol spelen. Dit geldt ook voor ontwikkelingen die zich binnen het pensioenfonds, of in haar directe omgeving qua stakeholders, afspelen.

Bijzonder voor het beleggingsplan 2020 is het feit dat het pensioenfonds in de loop van het jaar een vergaande wijziging in haar beleggings governance zal doorvoeren. Het bestuur van PFSR heeft in 2019 besloten een onderzoek in te stellen naar het mogelijk invoeren van een beleggingsgovernance die, meer dan de afgelopen periode het geval is geweest, gestoeld zal zijn op een model met integraal fiduciair vermogensbeheer. Daartoe is een uitgebreide studie uitgevoerd en zijn daarin de mogelijkheden, inclusief de voor- en nadelen, verkend en benoemd.

In december 2019 heeft het bestuur op basis van de bevindingen en conclusies uit het studietraject besloten dat de beleggings governance ingrijpend gewijzigd zal worden, met dien verstande dat het bestuur voornemens is een model te gaan hanteren waarbij:

- De strategische advisering en uitvoering met betrekking tot de ALM/SAA-studie uitbesteed zal worden aan een daarin ervaren, onafhankelijke en deskundige organisatie;
- Deze ALM/SAA-adviseur ook verantwoordelijk zal zijn voor het opstellen van uitgangs-/basis Investment Cases en het opstellen van een portefeuille constructie die de realisatie van de conclusies uit de ALM/SAA-studie en de Investment Cases mogelijk maakt;
- Het daadwerkelijke balansrisicomanagement en vermogensbeheer uitbesteed zal worden aan een gespecialiseerde en ervaren fiduciair vermogensbeheerder. De fiduciair zal ook verantwoordelijk zijn voor het selecteren en monitoren van de managers die op hun beurt de diverse portefeuilleonderdelen zullen beheren, waarbij gedacht kan worden aan onder andere: LDI-management inclusief derivaten overlay en bijbehorend liquiditeiten-, collateral- en clearing management; overige matchingportefeuille deelportefeuilles; en voor wat betreft de returnportefeuille: aandelen; vastgoed en alternatieve vastrentende waarden;
- De fiduciair ook verantwoordelijk zal zijn voor het verzorgen van de beleggings- en financiële rapportages, evenals het uitvoeren van het overkoepelende, coördinerende monitorings- en relatiemanagement;
- Het beheer door de fiduciair vermogensbeheerder en de door haar te selecteren managers in vergaande mate de ambitie en het beleid aangaande Maatschappelijk Verantwoord Beleggen van PFSR realiseert en voortdurend op een hoger niveau weet te brengen;
- De beleggingsgovernance en de afspraken met de fiduciair vermogensbeheerder zodanig ingericht en opgesteld worden dat het bestuur, met ondersteuning door de beleggingscommissie en het pensioenbureau, te allen tijde, op alle onderdelen van de uitbesteding en de uitvoering van het financieel balansrisicomanagement en het vermogensbeheer, volledig in control zal zijn;
- De gekozen beleggings governance en de uitbesteding & uitvoering van het balansrisicomanagement en vermogensbeheer volledig en structureel bijdragen aan een gezonde financiële positie van het fonds, voldoen aan alle wettelijke en regelgevende eisen, tegen aanvaardbare en uitlegbare kosten.

2. Strategisch kader en inrichting portefeuille

2.1 Algemeen

Tezamen met wet- en regelgeving en het algemene beleid van het fonds vormen de gekozen risicohouding, de ABTN, inclusief de in november 2019 herijkte Investment Beliefs PFSR, ALM en Strategisch Beleggingsplan, de randvoorwaarden voor het balanssturing- en beleggingsbeleid 2020.

Samengevat op hoofdlijnen houdt het een en ander in:

- a) Prudent vermogensbeheer: De toevertrouwde middelen worden “als een goed huisvader” zo optimaal mogelijk (verhouding risico-rendement) belegd;
- b) ALM: De looptijden en karakteristieken van de beleggingen stemmen zoveel als mogelijk is overeen met die van de Verplichtingen (“matching pensioenaanspraken”);
- c) Afdekking van risico’s (“hedging”): Het bestuur bepaalt welke en in welke mate risico’s, die verbonden zijn aan de beleggingen en verplichtingen van het pensioenfonds worden afgedekt; het betreft hier: Renterisico, inflatierisico, valutarisico en koersrisico op aandelen. In 2018 is het pensioenfonds overgegaan op de toepassing van een Dynamisch Balans Risico Managementbeleid (DBRM). Dit beleid legt vooraf vast wanneer, hoe en in welke mate het bestuur bepaalde risico’s zal afdekken op basis van strategische niveaus en bijbehorende bandbreedtes, gegeven een bepaalde dekkingsgraadregio;
- d) Maatschappelijk Verantwoord Beleggen: Het bestuur wenst de beleggingen, binnen de kaders van wet- en regelgeving en primaire doelstelling van het fonds, zoveel als mogelijk duurzaam te doen zijn, gericht op een verantwoord financieel en maatschappelijk rendement;
- e) Het financieel balansrisicomanagement en de beleggingen zijn geen doel op zichzelf, maar staan volledig in dienst van het bevorderen van het financieel mogelijk maken van een voldoende en zo stabiel mogelijk pensioen ten behoeve van de deelnemers op de lange termijn, als primaire doelstelling van het fonds.

In hoofdstuk 6, Bijlagen, van dit plan worden een drietal illustraties en een overzicht getoond die, respectievelijk, inzicht geven in: (A) Beleggingsproces; (B) Investment Governance; (C) Investment Beliefs en (D) Beheersings- en rapportagestructuur balansrisicomanagement en beleggingen van het pensioenfonds.

2.2 Dynamisch balansrisicomanagement en risicobudget

Doelstelling van het balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid is, gegeven de risicobereidheid van het pensioenfonds, een optimum te bereiken in de evenwichtige afweging van enerzijds het streven naar een beperking van de kans op het moeten korten van pensioenaanspraken en anderzijds het streven naar een voldoende hoog en stabiel rendement ten opzichte van het rendement van de Verplichtingen, om met dit meerrendement zoveel als mogelijk is invulling te kunnen geven aan de toeslagambitie (waaronder indexatie) van het fonds.

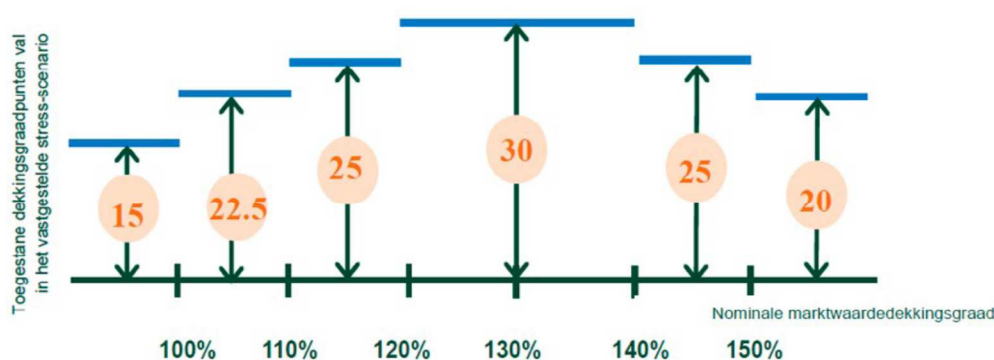
Dit start met een sturing van de balans van het pensioenfonds op basis van het in 2018 door het fonds ingevoerde DBRM. Dit beleid voorziet in een dekkingsgraadafhankelijke Strategische Asset Allocatie, afhankelijk van de (actuele) dekkingsgraad op marktwaarde.

Daarbij is vooraf vastgelegd wat de strategische niveaus van risicoafdekkingen en beleggingen zullen zijn, binnen diverse zogenaamde dekkingsgraadregio's (op marktwaarde). Om marktschommelingen op te vangen en onnodige transacties(kosten) te voorkomen zijn bandbreedtes gedefinieerd. Deze dekkingsgraadafhankelijke SAA brengt een dekkingsgraadafhankelijk risicobudget met zich mee. Het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget neemt af bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden. Dit heeft als doel om enerzijds, in geval van een hoge dekkingsgraad, de risico's op terugval te beperken en anderzijds het niet te weinig nemen van risico te voorkomen, als het fonds een lage dekkingsgraad heeft ("voorkomen van een poverty trap").

De SAA en risicoafdekkingen per dekkingsgraadregio zijn zo bepaald dat het risicoprofiel een aflopend karakter heeft bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden. De gekozen SAA per dekkingsgraadregio is afgeleid van het maximale risico dat het fonds bij een bepaalde dekkingsgraad wenst te lopen (het "risicobudget"). Dit toegestane risicobudget is afhankelijk van de hoogte van de nominale dekkingsgraad die op enig moment geldt. Het risicobudget wordt uitgedrukt als een maximale dekkingsgraadpuntental in een specifiek stress-scenario. Een belangrijk uitgangspunt van het beleid is dat er geen sprake is van een automatisch beleid. Het geeft handvatten voor balansinvulling bij verschillende niveaus van de dekkingsgraad (de "dekkingsgraadregio's"), de in het beleid bij wijze van "default" aangegeven aanpassingen worden echter niet automatisch doorgevoerd. Aanpassingen gebeuren alleen in voorafgaand overleg en besluitvorming binnen de beleggingscommissie (BC), waarna de BC het bestuur van advies zal dienen. Het bestuur besluit of en zo ja hoe aanpassingen in de balanssturing worden doorgevoerd. Alle bevindingen en besluiten van het bestuur en de BC worden vastgelegd in notulen en rapportages.

Het stress-scenario is bij nominale dekkingsgraden op MW, tot 130% als volgt gedefinieerd *):

- Een koersdaling van zowel aandelen ontwikkelde als opkomende markten met 50%;
- Zakelijke waarden (vastgoed, high-yield en emerging market debt) worden met de helft van de aandelenschok mee geschokt (25% daling);
- Een daling (directe, parallelle schok) van de marktrente over alle looptijden met 1%-punt (100 basispunten).



Figuur 2 Verloop risicobudget

(*): Boven dekkingsgraden van 130% zal de focus meer en meer gaan verschuiven naar een reëel kader in plaats van een nominaal kader; het stress scenario zal dan ook anders gedefinieerd dienen te worden.

Voor meer achtergrondinformatie over de inhoud en werking van het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid wordt hier korthedshalve verwezen naar het separate beleidsdocument, dat als paragraaf onderdeel vormt van de ABTN van het fonds.

Hiernaast spelen spreiding van de beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, regio's en assetmanagers, fondsen en fondsbeheerders, kwaliteit, prudentie en maatschappelijk verantwoord beleggen en (risico)diversificatie (bijv. liquiditeitsrisico, kredietrisico en renterisico) een belangrijke rol. Uitgangspunt bij het vaststellen van de strategisch en de feitelijke beleggingsportefeuille zijn de aard en omvang van de Verplichtingen, het risicobudget en eisen die voortvloeien uit onder meer de pensioenwetgeving, zoals de (aanvang)haalbaarheidstoets en de "Prudent Person regel".

Zoals bovenstaand reeds vermeld betreft het jaarbeleggingsplan 2020 een verbijzondering en concretisering van het beleid en vooral de activiteiten van het fonds gedurende het jaar 2020 met betrekking tot balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid. Voor de meer algemene onderwerpen en onderdelen wordt verwezen naar het Strategisch Beleggingsplan 2018 - 2020.

Het pensioenfonds heeft, naast het toekennen van de nominale pensioenaanspraken, ook de ambitie om deze aanspraken (gedeeltelijk) aan te passen aan de prijsontwikkelingen. Om dit te realiseren dient het rendement dat het fonds op de beleggingen maakt, hoger te zijn dan de rente waartegen het fonds de voorzieningen bepaalt (DNB RTS met UFR).

2.3 ALM-doelstelling, Strategische Asset Allocatie & Investerings Structuur, herbalancering

De uitkomsten van de ALM/SAA-studie 2017 zijn vertaald in het Strategisch Beleggingsplan 2018 - 2020, inclusief Strategische Asset Allocatie ("SAA"). In de ALM/SAA-studie 2017 is het verwachte, overrendement berekend op 1,8%, gemeten ten opzichte van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Dit in combinatie met een tracking error ("TE", volatiliteit van het meerrendement) van 8,6%. Het beleggingsrendement is inclusief een gemiddelde kostenafslag van circa 22 basispunten.

De beleggingsportefeuille is opgebouwd uit een Mandaat, bestaande uit een Matching- en een Returnportefeuille, aangevuld met een Overlayportefeuille. Hiernaast spelen spreiding van de beleggingen over verschillende belegging categorieën, regio's en assetmanagers, fondsen en fondsbeheerders, kwaliteit, prudentie en maatschappelijk verantwoord beleggen en (risico)diversificatie (bijv. liquiditeitsrisico, kredietrisico en renterisico) een belangrijke rol.

De Matching portefeuille heeft als doel het zo veel mogelijk matchen van de beleggingen met de Verplichtingen om op lange termijn de nominale Verplichtingen na te kunnen komen.

De Returnportefeuille heeft als doel om met meer risico verwachte meeropbrengsten te genereren om zo naar de toekomst toe de aanspraken zo veel mogelijk waarde vast te kunnen houden (indexatie) en buffers op te bouwen.

Met betrekking tot het portefeuilleonderdeel Matchingportefeuille Vastrentende waarden actief heeft het fonds een actief mandaat aan de vermogensbeheerder terzake van Tactische Asset Allocatie ("TAA") verstrekt. Voor de overige portefeuilleonderdelen is er geen TAA van toepassing, anders dan binnen het beheer door de managers van de geselecteerde beleggingsfondsen.

De Overlayportefeuille bevat geen beleggingen en heeft geen rendementsdoelstelling, maar is opgebouwd uit derivaten en een zogenaamd money market fonds. De derivaten (afhankelijk van de SAA: Rente-, inflatie-, valuta- en aandelenkoersrisico-derivaten, zoals swaps en opties) hebben als doel om een deel van de onderkende financiële risico's, in aanvulling op de beleggingsportefeuille, conform SAA en DBRM verder te mitigeren. Het fonds heeft een beperkt, mechanisch mandaat aan de financieel balansrisicomanager verstrekt terzake van bijsturing, binnen nauwe bandbreedtes, van de risicoafdekkingen.

De Matching- en de Returnportefeuille worden beheerd door vermogensbeheerder ACTIAM. De Overlayportefeuille wordt gemanaged door financieel balansrisicomanager Cardano. Deze partij beheert ook de Lange Duratie portefeuille, die onderdeel is van de Matchingportefeuille en bedoeld is als "completion portfolio".

Het fonds kent sinds november 2018 een herbalanceringsbeleid waarin is vastgelegd hoe wordt omgegaan met het herbalanceren van de feitelijke portefeuille richting de strategische wegingen van de beleggingen indien en voor zover de feitelijke wegingen bepaalde bandbreedtes overschrijden, of er andere redenen zijn om te herbalanceren, zoals de storting van de pensioenpremies.

Belangrijk in dit kader is om op te merken dat met de invoering van het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid de strategische wegingen van de assets en de mate van afdekking van rente-, inflatie-, valuta- en aandelenkoersrisico zullen variëren in samenhang met de ontwikkeling van de nominale dekkingsgraad op marktwaarde van het fonds binnen bepaalde dekkingsgraadregio's. Het mandaat zal daar, indien de ontwikkelingen daartoe aanleiding geven, op worden aangepast.

| Beleggingscategorie | Nominale focus | | | | Reële focus | | |
|----------------------|----------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | <100% | [100% - 110%) | [110% - 120%) | [120%- 130%) | [130%- 140%) | [140%- 150%) | [150%- 170%) |
| Dekkingsgraadregio | | | | | | | |
| Matchingportefeuille | 68.5% | 63.5% | 63.5% | 58.5% | 58.5% | 63.5% | 68.5% |
| Returnportefeuille | 31.5% | 36.5% | 36.5% | 41.5% | 41.5% | 36.5% | 31.5% |
| Totaal | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Tabel 1 Dynamische strategische asset allocatie

De bijbehorende dynamische, strategische risicoafdekkingen worden getoond in Tabel 2. Voor de risicoafdekkingen gelden dekkingsgraadregio-afhankelijke bandbreedtes die worden genoemd en nader toegelicht in paragraaf 3.3.

| Marktrisico | Nominale focus | | | | Reële focus | | |
|---|----------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | <100% | [100% - 110%) | [110% - 120%) | [120%- 130%) | [130%- 140%) | [140%- 150%) | [150%- 170%) |
| Dekkingsgraadregio | | | | | | | |
| Renterisico Obligaties en renteswaps | 70% | 70% | 70% | 70% | 90% | 110% | 130% |
| Risicoafdekking optievariant Renteswaptions | 0% | 0% | 0% | 10% | 10% | 30% | 30% |
| Inflatierisico Inflatie linked bonds en inflatieswaps | 0% | 0% | 0% | 20% | 20% | 40% | 50% |

Tabel 2 Dynamische risicoafdekkingen

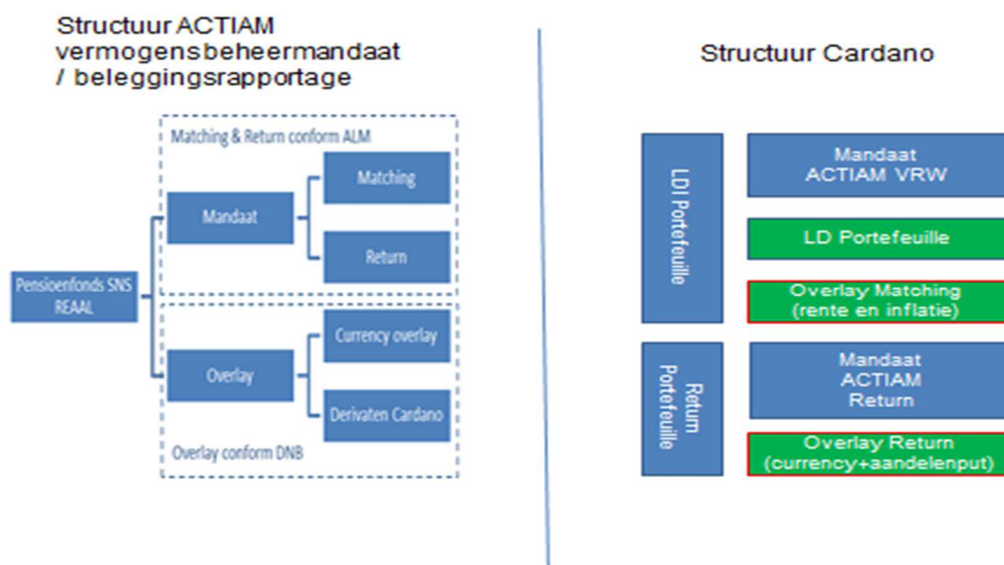
De **SAA 2018 – 2020** ziet er (in de dekkingsgraadzone 100 - 110% nominaal MW) voor het fonds als volgt uit:

| Beleggingscategorie (*) | LT SAA Mix | Bandbreedte*** |
|-----------------------------------|---------------|------------------|
| Meerrendement MW | 1,8% | |
| Tracking error MW | 8,6% | 1,5%-punt |
| MANDAAT | 100,0% | 5,0%-punt |
| Matchingportefeuille | 63,5% | 5,0%-punt |
| Vastrentende waarden actief | 34,5% | 5,0%-punt |
| Vastrentende waarden overig | 13,0% | 5,0%-punt |
| Lange Duratie portefeuille | 16,0% | 5,0%-punt |
| Liquiditeiten/deposito's | 0,0% | 0-10%-punt |
| Returnportefeuille | 36,5% | 5,0%-punt |
| Aandelen DM | 10,0% | 5,0%-punt |
| Aandelen EM | 10,0% | 5,0%-punt |
| Real Estate equity | 5,0% | 5,0%-punt |
| Vastrentende waarden alternatives | 11,5% | 5,0%-punt |
| OVERLAY (**) | 0,0% | 5,0%-punt |
| Totaal | 100,0% | |

(*) Zie voor een verfijning qua beleggingen, percentages en bandbreedtes: Mandaat vermogensbeheer

(**) voor de Overlay, die geen deel uitmaakt van het mandaat, geldt een structurele weging van 0%, met een bandbreedte van normaliter 5%-punt ("trigger"); de verhouding van de waardering van de Overlay ten opzichte van het mandaat wordt voortdurend gemonitord door de vermogensbeheerder en de financieel balansrisicomanager. (***) genoemde bandbreedtes zijn ook de basis voor herwegingen van de beleggingen op grond van het herbalanceringsbeleid, dat in november 2018 is ingevoerd.

Het fonds kent (vooralsnog) de navolgende Investerings Structuur qua asset mix en beheermandaten:



2.4 Strategisch Balansrisicomanagement; afdekking (hedge)beleid, Overlay

De beleggingen (Mandaat) worden geflankeerd door een Overlayportefeuille, waarmee het fonds bepaalde risico's, verbonden aan de Verplichtingen en de beleggingsportefeuille (gedeeltelijk) afdekt. Dit leidt tot een hogere mate van matching tussen de pensioenverplichtingen van het fonds en de beleggingen, die met reguliere beleggingen in het Mandaat niet, of in veel mindere mate te behalen is. Het strategisch balansrisicomanagement met risicoafdekking, op basis van het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid, dient ter bescherming van de pensioenaanspraken en is niet gericht op het realiseren van meer-rendementen. De Overlayportefeuille kan bestaan uit:

- Swaps (rente/IRS, of inflatie/ILS),
- Rente swaptions,
- Aandelen putopties (gekocht),
- Valutaderivaten (met name FX-en),
- Institutioneel Money Market fund (stalling liquiditeiten),
- Futures (in geval van stresssituaties op de financiële markten).

Het fondsbestuur heeft in februari 2018 beleid vastgesteld met betrekking tot de toepassing en keuze van financiële instrumenten (beleggingen en derivaten) ter uitvoering van de beoogde risicoafdekkingen. Dit "Derivatenbeleid" vormt onderdeel van de ABTN van het fonds.

Risico's algemeen

In de ABTN en het Strategisch Beleggingsplan 2018 – 2020 is een uitgebreide rubricering van de financiële en niet-financiële risico's opgenomen, waarin ook de materialiteit van deze risico's en de beheersing ervan aan de orde komen.

Afdekking rente- en inflatierisico

Ter afdekking van het rente- en inflatierisico's kent het fonds, op basis van het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid en de actuele stand van de nominale dekkingsgraad van het fonds op marktwaarde, de volgende hedgerichtlijnen (bij nominale DG MW van 103% op 31 januari 2020):

- Afdekking renterisico : norm 70%, binnen een bandbreedte van 65 – 75%;
- Afdekking inflatierisico : norm 0%, binnen een bandbreedte van 0 – 0%.

Afdekking valutarisico

Valuta's vormen voor het fonds geen afzonderlijke beleggingscategorie. Het valutarisico dat mogelijk ontstaat door te beleggen in assets in ontwikkelde markten uitgedrukt in vreemde valuta ("niet euro"), wordt door het fonds gezien als een risico waar op langere termijn geen rendement tegenover staat (valutaexposure kan wel diversifiërend werken). Dit geldt als strategisch uitgangspunt, het fonds hanteert geen valutavisie. Het Bestuur heeft eind 2018 bij gelegenheid van het herijken van het Strategisch Beleggingsbeleid en het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid het bestaande beleid dat toeziet op een aanzienlijke mate van afdekking van het risico op bepaalde beleggingen in vreemde valuta herbevestigd.

Voor wat betreft het valutarisicoafdeckingsbeleid geldt dat beleggingen in aandelen Developed Markets en in participaties in Real Estate equity fondsen in US-dollar, Japanse yen en Britse pond voor 75% worden afgedekt (met een bandbreedte van plus of minus 5%-punt).

Het fonds is zich bewust van het feit dat met dit beleid de investeringen in aandelen van Emerging Markets (vrijwel) niet gehedged worden. Dit hangt samen met de hoogte van de kosten en complexiteit die verbonden zijn aan het afdekken van separate valuta van EM-landen. Bovendien is de inschatting dat opkomende landen groeilanden zijn met op de lange termijn revaluerende valuta's. Voor zover het investeringen in vastrentende en andersoortige waarden betreft streeft het fonds ernaar om deze beleggingen binnen de gekozen fondsstructuur volledig te hedgen tegen de euro. Zo wordt in de categorie Emerging Market Debt belegd in zogenaamde "hard currency" obligaties van EMD-emittenten, die vervolgens door de manager van het geselecteerde beleggingsfonds volledig naar euro worden gehedged.

Afdekking aandelenkoersrisico

De afdekking van aandelenkoersrisico is een onderwerp dat aan de orde zal komen indien het bestuur, na het ontvangen van adviezen van de BC en de financieel balansrisicomanager terzake, termen aanwezig acht om het risico op een aanmerkelijke daling van de aandelenkoersen (ten dele) te mitigeren. De mate van afdekking en de wijze waarop dit zal geschieden zijn op hoofdlijnen opgenomen in het DBRM en het Derivatenbeleid. Maar omdat het beleid sterk afhankelijk is van de dan geldende feiten en omstandigheden kan op voorhand hier geen nader concreet, uitvoerend beleid in het kader van dit plan geformuleerd worden.

2.5 Integrale rapportage, benchmarking, performancemeting en monitoring

Het mandaat vermogensbeheer is onderverdeeld in diverse hoofd- en subcategorieën. In het mandaat, dat onderdeel uitmaakt van de overeenkomst terzake vermogensbeheer ("Portfolio Management Agreement") met vermogensbeheerder ACTIAM, zijn per beleggingscategorie ("asset") de strategische gewichten en de bandbreedtes, waarbinnen deze beleggingen kunnen fluctueren, opgenomen. Evenals de geselecteerde benchmarks, waarmee de performance van de assets wordt gemonitord en vergeleken. Financieel balansrisicomanager Cardano, waarmee een mandaatovereenkomst en hedgerichtlijnen zijn overeengekomen, managet de Overlayportefeuille en de LD-portefeuille.

In de beleggingsrapportages presenteert de vermogensbeheerder een integrale, gesegmenteerde samenstelling van de beleggingen en de performance (beleggingsresultaat) van de beleggingen in absolute en in relatieve (ten opzichte van de benchmarks) zin. De Overlayportefeuille maakt onderdeel uit van deze rapportage, maar kent uit de aard van de zaak geen performancemeting en benchmarking. Vanzelfsprekend wordt het resultaat in euro's op de risicoafdekking meegenomen in de waardering van het totale, belegde vermogen van het fonds en dragen de waardeveranderingen van de derivaten in positieve, of in negatieve zin bij aan het totale beleggingsresultaat.

Het bestuur en de Beleggingscommissie beoordelen periodiek de door de vermogensbeheerders behaalde absolute en relatieve beleggingsresultaten in de Matching- en de Returnportefeuille en de toegevoegde waarde van de diverse risicoafdekkingen (ex ante en ex post). Dit geschiedt in overleg met de vermogensbeheerder en de financieel balansrisicomanager.

2.6 EMIR, Central Clearing, Brexit, MiFID II, IORP II, €ster, SRHD II

Momenteel worden derivatentransacties bilateraal gecleared en onderpand in (staats)obligaties uitgewisseld met de tegenpartijen van het fonds. Pensioenfondsen zijn door de EU nu nog vrijgesteld van het laten clearen van de derivatentransacties door middel van “Central Clearing” (er geldt een overgangsregeling die, besluit EU-april 2019, in principe loopt tot april 2021, met een verlengingsmogelijkheden van telkens 1 jaar, voor risico reducerende transacties). Het is momenteel onduidelijk of pensioenfondsen deze vrijstelling zullen behouden, of dat de EU-wetgever besluit tot het voor pensioenfondsen schrappen van deze verplichting.

Om te waarborgen dat het fonds ook in de toekomst derivaten transacties kan aangaan heeft het fonds, i.s.m. Cardano, vergaande voorbereidingen getroffen om gebruik te kunnen maken van Central Clearing en heeft onder andere de bestaande “ISDA/CSA’s” met de geselecteerde tegenpartijen aangepast en overeenkomsten gesloten met partijen JP Morgan, BNP Paribas, HSBC en Deutsche Bank ter aanstelling van zogenaamde “Clearing Members”. Hiermee is het fonds in staat om naar wens op korte termijn gebruik te gaan maken van Central Clearing. Tezamen met de financieel balansrisicomanager monitort het fonds voortdurend of er termen aanwezig zijn om de keuze voor Bilaterale Clearing van derivaten, deels, te gaan vervangen door Central Clearing. Kosten en pricing van derivaten door tegenpartijen zijn hierin leidend. Begin 2020 is het fonds in dit proces gevorderd tot en met het operationeel maken van de accounts met CM JP Morgan. Een verdere uitvoering van dit traject, zoals liquiditeiten management, zal onderwerp van studie zijn met de intredende fiduciair vermogensbeheerder.

De Brexit is een feit geworden per 31 januari 2020. Het VK en de EU dienen nu onder andere handelsakkoord en nadere uitvoerende overeenkomsten te regelen die de Brexit ook praktisch gestalte moeten gaan geven en sturen. Het pensioenfonds heeft zich in 2018 en 2019 al zoveel als mogelijk is voorbereid op de impact van de Brexit op de eigen bedrijfsvoering. Onder andere door middel van het repareren van ISDA’s met derivatentegenpartijen met vestiging in het VK, het verder voorbereiden op Central Clearing en het mogelijk maken van clearing via het Europese “Eurex”, naast het Britse “LCH”.

Het pensioenfonds en haar vermogensbeheerders zijn gedurende 2019 actief geweest met de uitvoering van de richtlijnen, zoals opgenomen in het zogenaamde “MiFID II”. Deze Europese regelgeving is mede bedoeld om ook professionele beleggers, zoals het pensioenfonds, een verdergaande bescherming te geven tegen tekortschietende beleggingsproposities en/of adviezen en behereddaden van beleggingsinstellingen. Daarnaast ziet MiFID II toe op een verdergaande transparantie van financiële markten en transacties. Deze regelgeving, in de vorm van een EU-verordening, is in werking getreden op 3 januari 2018. Inmiddels voldoen het fonds en haar dienstverleners aan de eisen voortkomend uit deze regelgeving. Dit uit zich onder andere in het opstellen en monitoren van portefeuille- kosten-, transactie- en performancerapportages conform MiFID II eisen.

Het pensioenfonds is sedert de tweede helft van 2018 en gedurende 2019 actief geweest met het geven van uitvoering aan een aantal voorschriften uit een andere Europese wet: “IORP II”. Het een ander is nader uitgewerkt in de Nederlandse pensioenwet- en regelgeving. Dit behelst vooral het inregelen van de risicobeheerfuncties, die verband houden met een integrale en doelmatige bedrijfsvoering van pensioenfondsen. Het fonds heeft de zogenaamde sleutelfuncties op het gebied van 3 aandachtsgebieden: Risicobeheerfunctie, Actuariële functie en Interne auditfunctie ingeregeld qua beleid en de aanstelling van functionarissen (houder- en vervullerschap).

De relevantie van het een en ander met betrekking tot balanssturing en beleggingen houdt verband met het navolgende:

- “De risicobeheerfunctie, bedoeld in art. 143a, 1^o lid van de Pensioenwet wordt zodanig opgezet dat deze functie bevorderlijk is voor het risicobeheer binnen het pensioenfonds.
- Een fonds legt schriftelijk een duidelijke organisatiestructuur vast m.b.t. het bepalen en uitvoeren van het beleggingsbeleid. Bij deze organisatiestructuur wordt i.i.g. het risicobeheer vormgegeven en waarborgt het fonds een zorgvuldig en transparant besluitvormingsproces. Het risicobeheer is adequaat en onafhankelijk.
- Een fonds draagt er zorg voor dat er een balans is tussen omvang, aard en complexiteit van de beleggingsportefeuille (proportionaliteit) enerzijds en de aanwezige kennis en ervaring en het risicobeheer anderzijds.
- Een fonds stelt de houders van de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie in staat deze functies op een objectieve, eerlijke en onafhankelijke manier te vervullen”.

Daarnaast heeft de uitvoering van de “IORP II” regelgeving in de praktijk invloed op het opstellen en uitvoeren van investment cases en naar aard en omvang bijzondere beleggingstransacties. Daarbij zullen de ex ante risicoanalyse het risicomanagement een nog meer prominente positie en rol in krijgen, met een sterke focus op de risicoparagraaf in die documenten.

De Europese Unie is, mede naar aanleiding van de “euribor problematiek” met voorstellen gekomen met betrekking tot een ingrijpende herziening van de zogenaamde rente benchmarks. Een van die voorstellen richt zich op het definiëren van nieuwe, meer betrouwbare en objectieve benchmarks. Een van die nieuwe rentes zou “€ster” kunnen worden, ter vervanging van “Eonia”. De invoering van het nieuwe stelsel is niet eerder voorzien dan waarschijnlijk in het jaar 2022. Het fonds bereidt zich, nu nog op hoofdlijnen, voor op de komende wijzigingen en monitort samen met haar partners de voortgang in het traject en de publicatie van meer concrete informatie en richtlijnen. Daarbij speelt vooral ook het element in welke mate de invoering van nieuwe referentierentes invloed kunnen hebben op de beprijzing van derivaten en daarmee op de financiële positie van het fonds.

De overgang van Euribor naar €STR heeft mogelijk grotere impact op de waardering van de verplichtingen en daarmee op de dekkingsgraad. Dit is volledig afhankelijk van hoe DNB de rentetermijnstructuur vaststelt voor het waarderen van de verplichtingen. Wanneer DNB zou besluiten over te gaan op €STR/€STR voor het waarderen van de verplichtingen zal de dekkingsgraad (marktwaarde) dalen. Hierbij gaan we ervan uit dat aanpassingen in de bestaande swaps waarderingsneutraal afgerekend worden en de totale waarde van de assets dus gelijk blijft. Uiteraard zijn ook tussenvarianten denkbaar waarbij bijvoorbeeld “€STR + spread” gehanteerd wordt. Naar verwachting is de impact in het geval van een tussenvariant kleiner. De materie toont dan ook een nauwe samenhang met de invoering van een aangepaste UFR-methodiek in Nederland in 2021.

Tot slot heeft het pensioenfonds ook gevolg geven aan de aangepaste regelgeving van Europese origine op basis van de zogenaamde Share Holders Rights Directive II. PFSR heeft op haar website een uitgebreid document opgenomen waarin het fonds een uiteenzetting geeft ten behoeve van haar deelnemers met betrekking tot de wijze waarop het beleggingsproces is ingericht en de beleggingen zijn gedaan en worden gemonitord. Het aspect duurzaam beleggen is daarbij een belangrijk aandachtspunt.

3. Activiteiten balanssturing en beleggingen 2019, terugblik

Realisatie 2019:

- Indien gekeken wordt naar het Jaarbeleggingsplan 2019 dan kan met genoegen worden vastgesteld dat de daarin opgenomen onderwerpen/punten nagenoeg alle in 2019 zijn gerealiseerd, en dat de lopende projecten, die een langere doorlooptijd kennen, “on track” zijn.
- Belangrijkste realisaties: Belegging jaarpremie 2019; Herijking Investment Beliefs PFSR, Vaststelling gewijzigde beleggings governance; Vergevoerde Search fiduciair vermogensbeheer inclusief shortlist kandidaten, RfP; Actualisatie Reglement BC; Uitvoering project implementatie Central Clearing tot en met sluiten van contracten en inrichting & testen accounts met Clearing Members; Umbrella ISDA/CSA met Société Generale i.s.m. Cardano; repapering bestaande ISDA/CSA's in verband met Brexit i.s.m. Cardano; Actualisering van de Tripartiete SLA, Actualisering van het mandaat vermogensbeheer door middel van addenda; Voorbereiden op de Brexit per 31 januari 2020; Beoordelingen functioneren 2019 uitbestedingspartijen; Implementatie van regelgeving IORP II in beleggings- en monitoringsprocessen; Implementatie van regelgeving Share Holders Directive II in documentatie en op website van PFSR.
- Belangrijkste tegenvaller in de uitvoering van het Beleggingsplan 2019 was het niet geheel kunnen doorvoeren van de door het bestuur in september 2018 geaccordeerde verdere verduurzaming van de portefeuille. Dit betrof vooral de voorziene transitie van de ARIFE's van “responsible” naar “sustainable” en het switchen van de investering in Vanguard aandelen EM-passief naar een “sustainable” passief fonds. De oorzaken hiervan lagen buiten de invloedssfeer van het pensioenfonds. De bedoeling is om het en ander wel in de loop van 2020 te realiseren in samenwerking met de huidige vermogensbeheerder (aanpassen beleggingsbeleid ARIFE's Europa, Noord-Amerika en Pacific), of met de intredende fiduciair vermogensbeheerder. Daarbij zullen ook de investeringen in de onvoldoende duurzame money market fonds en het bank loan fonds aan de orde komen.
- Qua beheer in de praktijk is het belangrijk om te vermelden dat het fonds en haar dienstverleners in het jaar 2019 zeer actief zijn geweest met het beoordelen en mitigeren van de impact van de volatiele aandelenmarkten en vooral de in het derde kwartaal van 2019 sterk gedaalde rente op de financiële positie van het pensioenfonds en daarmee de dekkinggraad. Gebleken is dat het balansrisicomanagement- en het beleggingsbeleid hun robuustheid bewezen hebben in deze turbulente periode, maar dat vanzelfsprekend een negatieve invloed op de dekkinggraad niet geheel gekeerd kon worden. De sterke daling van de rente leidde meerdere malen tot een waardeaanroei van de marktwaardering van de rentederivaten boven de in het mandaat vastgelegde niveaus. Conform het Herbalanceringsbeleid en het DBRM is op meerdere momenten besloten om waarde vrij te laten vallen uit de renteswaps. De opbrengsten zijn belegd in het Mandaat.

4. Activiteiten balanssturing en beleggingen 2020

1. ALM/SAA – Strategisch Beleggingsplan
 - Uitvoering ALM/SAA-studie aangehouden tot na implementatie gewijzigde beleggings governance, inclusief aanstelling ALM/SAA-adviseur en fiduciair vermogensbeheerder
 - Mogelijk gewijzigde Risicohouding fonds > gewijzigde SAA
 - Vaststellen SAA voor het jaar 2020 (gelijk aan Strategisch Beleggingsplan)
 - Vaststellen Jaarbeleggingsplan 2020

2. ABTN/Investment Beliefs
 - Actualiseren passages balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid in ABTN
 - Toepassen herijkte Investment Beliefs, o.a. ook in te volgen “Investment Cases”

3. Balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid
 - Monitoren en evalueren Dynamisch Balansrisicomanagement Beleid
 - Aanpassen DBRM indien risicohouding fonds wijzigt, wijziging Risicobudget en SAA
 - Beleggingen en risicoafdekkingen aanpassen indien DBRM daartoe noopt naar aanleiding van verloop Dekkingsgraad – DG-regio
 - Monitoring en evaluatie beleid Valutarisicoafdekkingen
 - Monitoren en evalueren Herbalanceringsbeleid
 - Monitoren en evalueren effectiviteit mechanische bijsturing risicoafdekkingen door financieel balansrisicomanager
 - Evaluatie portefeuilleconstructie, waaronder optimale omvang posities asset categorieën en vervolgens holdings binnen die categorieën; start bij: Verhouding aandelen DM : aandelen EM en vervolgens posities aandelen EM (verhouding Core – Satellite) en Vastrentende waarden Alternatives (i.c.m. proces verduurzaming); het is efficiënt om deze activiteit te combineren met de voorgenomen ALM/SAA-studie en het aanstellen van een ALM/SAA-adviseur, met eveneens uitstralingseffecten naar de aan te stellen fiduciair vermogensbeheerder
 - Bestuderen of het toegestaan en zinvol is om de toepassing van futures in het mandaat van de vermogensbeheerder toe te staan en zo ja, binnen welke kaders

4. Wijziging Governance Beleggingen; transitie naar fiduciair vermogensbeheer / ALM-studie
 - Implementatie fiduciair vermogensbeheer
 - Uitbesteding en uitvoering ALM/SAA-studie

5. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen, beleid & monitoring

- Actualiseren Investment Belief MVB/ESG is geschied in 2019 > actualiseren, herschrijven algemeen beleid MVB-fonds, publicatie op website PFSR
- Studie en afweging of SDG's en/of specifieke, meetbare doelstellingen expliciete plaats dienen te krijgen in MVB-beleid, mede gelet op wet- en regelgeving, VBDO en maatschappelijke opinie
- Formuleren beleid tweede fase verdere verduurzaming portefeuille; portefeuilleonderdelen: Money Market fund (BlackRock), aandelen EM-passief (Vanguard) en Bank Loans (Barings), bestuderen of en zo ja hoe Impact Investing binnen bestaande asset categorieën Matching- en Returnportefeuille geïmplementeerd kan worden; hiertoe zal overleg worden gepleegd met de huidige vermogensbeheerder en te zijner tijd met de intredende fiduciair vermogensbeheerder
- Evalueren kwaliteit en toepasbaarheid MVB/ESG-dashboard versies huidige beheerder/ fiduciair
- Jaarlijks benchmark onderzoek VBDO, uitkomsten onderzoek 2019 nadrukkelijk meenemen in verdere verduurzaming beleid en portefeuille tweede fase; streven: Tenminste één VBDO-ster "terugverdienen"
- Informatie en publicaties op website PFSR up to date houden en eventueel uitbreiden

6. Portefeuillebeheer/onderhoud, balanssturing, beleggingstransacties

- Beleggen pensioenjaarpremie 2020, voorstel door BC geaccordeerd 4 december 2019, uitvoering ervan medio januari 2020 gerealiseerd
- Uitvoeren en afronden verdere verduurzaming portefeuille volgende fase, belegging in aandelen DM via ACTIAM ARIFE's Europa, Noord-Amerika en Pacific evolueren van "responsible" naar "sustainable" op grond van aanpassing van het beleggingsbeleid door manager ACTIAM, het pensioenfonds wil daaraan meewerken en transitie van Vanguard aandelen EM-passief naar een alternatief, duurzaam, passief fonds. Idem categorie Bank Loans naar duurzame variant, of een andere asset categorie, waarbinnen wel MVB belegd kan worden. Keuze voor implementeren van Impact beleggingen binnen bestaande SAA mogelijk? Dit is een onderwerp van studie dat gedeeld zal worden met de intredende fiduciair vermogensbeheerder
- Indien DBRM en/of Herbalanceringsbeleid daartoe aanleiding geven: Besluitvorming en aanpassingen SAA & portefeuille naar aanleiding daarvan monitoren, waar nodig besluiten BC en bestuur verkrijgen, besluiten uitvoeren en uitvoering daarvan controleren en verantwoorden; ervaringen hiermee opgedaan in 2019 leren dat proces goed verloopt en effectief is
- Evalueren effectiviteit Financieel Risk Dashboard, integreren in kwartaalrapportages van intredende fiduciair vermogensbeheerder
- Integratie impact "IORP II" op investment cases en transacties, vooral op het gebied van sleutelfuncties en risicomanagement, focus op risicoparagraaf; concreter uitwerken betrokkenheid sleutelfunctiehouder risicomanagement in beleid en activiteiten balansrisicomanagement en beleggingen
- Eventueel herschikken balansrisicoafdekkingen en beleggingen naar aanleiding van start beheer door fiduciair vermogensbeheerder

7. Relatiebeheer, evaluatie dienstverlening, overeenkomsten, SLA's en mandaten, werking BC

- Opstellen van overeenkomsten, SLA, mandaten met fiduciair vermogensbeheerder, overige managers onderdelen mandaat
- Selecteren en contracteren van ALM/SAA-adviseur
- Aanpassen Reglement BC aan gewijzigde governance beleggingen
- Opstellen en uitvoeren van projectplan transitie balansrisicomanagement- en vermogensbeheer, aanpassen afspraken met bankier en custodian en pensioenadministrateur in verband met aanstellen fiduciair vermogensbeheerder, volmachten vermogensbeheerder
- Monitoring en evaluatie (relatieve) performance mandaat Matchingportefeuille Vastrentende waarden actief
- Servicegesprek met bankier en Custodian
- Onderhoud van contracten, SLA's en mandaten met dienstverleners
- Zelfevaluatie functioneren BC, evaluatie samenwerking BC: bestuur en PB

Vergaderingen Beleggingscommissie 2020: 16 januari; 4 maart; 29 april; 10 juni (studiedag), 17 juni, 10 september, 14 oktober, 9 december.

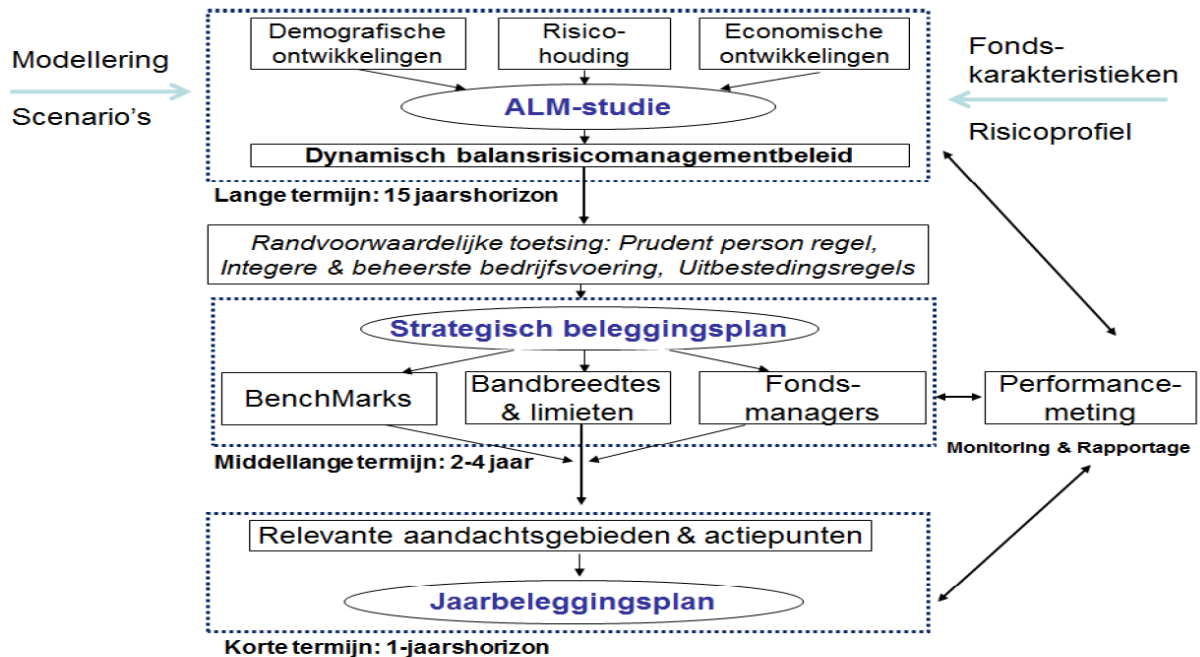
5. Procedure vaststelling en communicatie Beleggingsplan 2020

De wijze van vaststelling van het beleggingsplan is opgenomen in de ABTN weergegeven beleggingscyclus. Kort samengevat: Het Pensioenbureau stelt een concept van het beleggingsplan op. Dit concept wordt ter beoordeling voorgelegd aan de Beleggingscommissie. Daarna volgt consultatie van de vermogensbeheerder en de financieel balansrisicomanager. Op basis van de hierdoor verkregen bevindingen wordt het concept aangepast en vervolgens ter finale vaststelling voorgelegd aan de Beleggingscommissie. Daarna zal het beleggingsplan met een begeleidend advies door de Beleggingscommissie ter beoordeling en vaststelling aan het bestuur worden overgelegd. Het bestuur neemt een besluit tot vaststelling van het plan conform zijn inzichten, waarop het plan eventueel nog wordt aangepast. Het besluit van het bestuur met betrekking tot het jaarbeleggingsplan houdt impliciet ook een besluit in met betrekking tot het strategisch beleggingsplan en de SAA, voor zover de vaststellings- en publicatiedatums van beide plannen niet gelijk zijn.

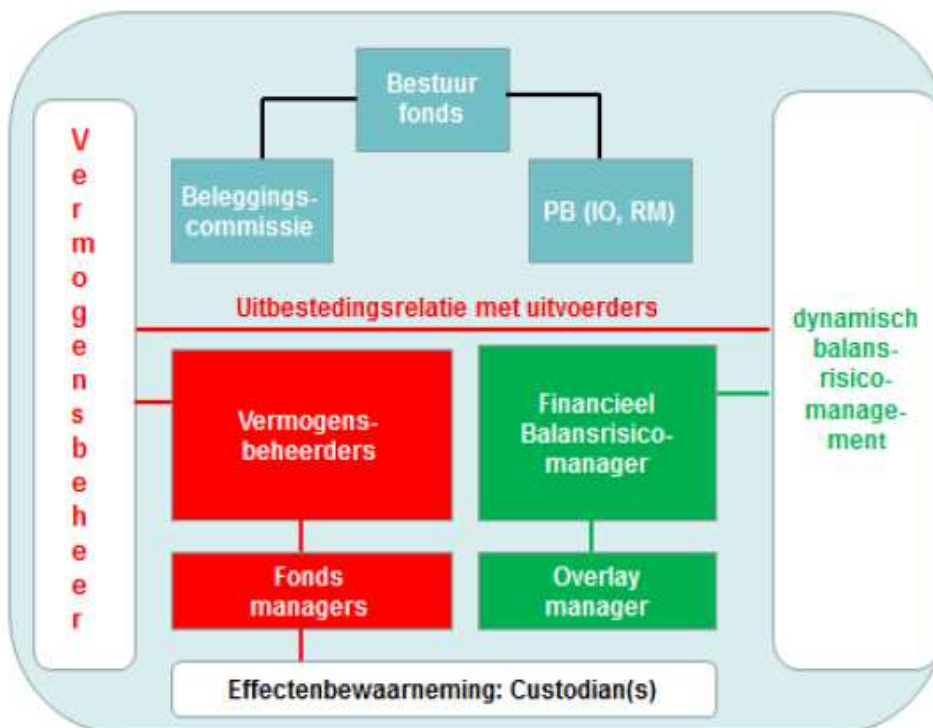
Na vaststelling van het plan treedt het onmiddellijk in werking. Het plan zal worden toegevoegd aan de officiële beleidsdocumenten van het pensioenfonds en zal het ter informatie worden toegezonden aan de Beleggingscommissie, het Verantwoordingsorgaan, de vermogensbeheerder, de financieel balansrisicomanager en te zijner tijd aan de aan te stellen ALM/SAA-adviseur en fiduciair vermogensbeheerder. Het bestuur kan besluiten tot (gedeeltelijke) publicatie van het beleggingsplan op de website van het pensioenfonds.

6. Bijlagen: Illustraties Strategisch Beleggingsplan 2018 – 2020 en Investment Beliefs

(A) Structuur beleggingsproces, samenhang strategisch en jaarbeleggingsplan:



(B) Investment Governance en Investering Structuur t/m 2020:



(C) Investment Beliefs:

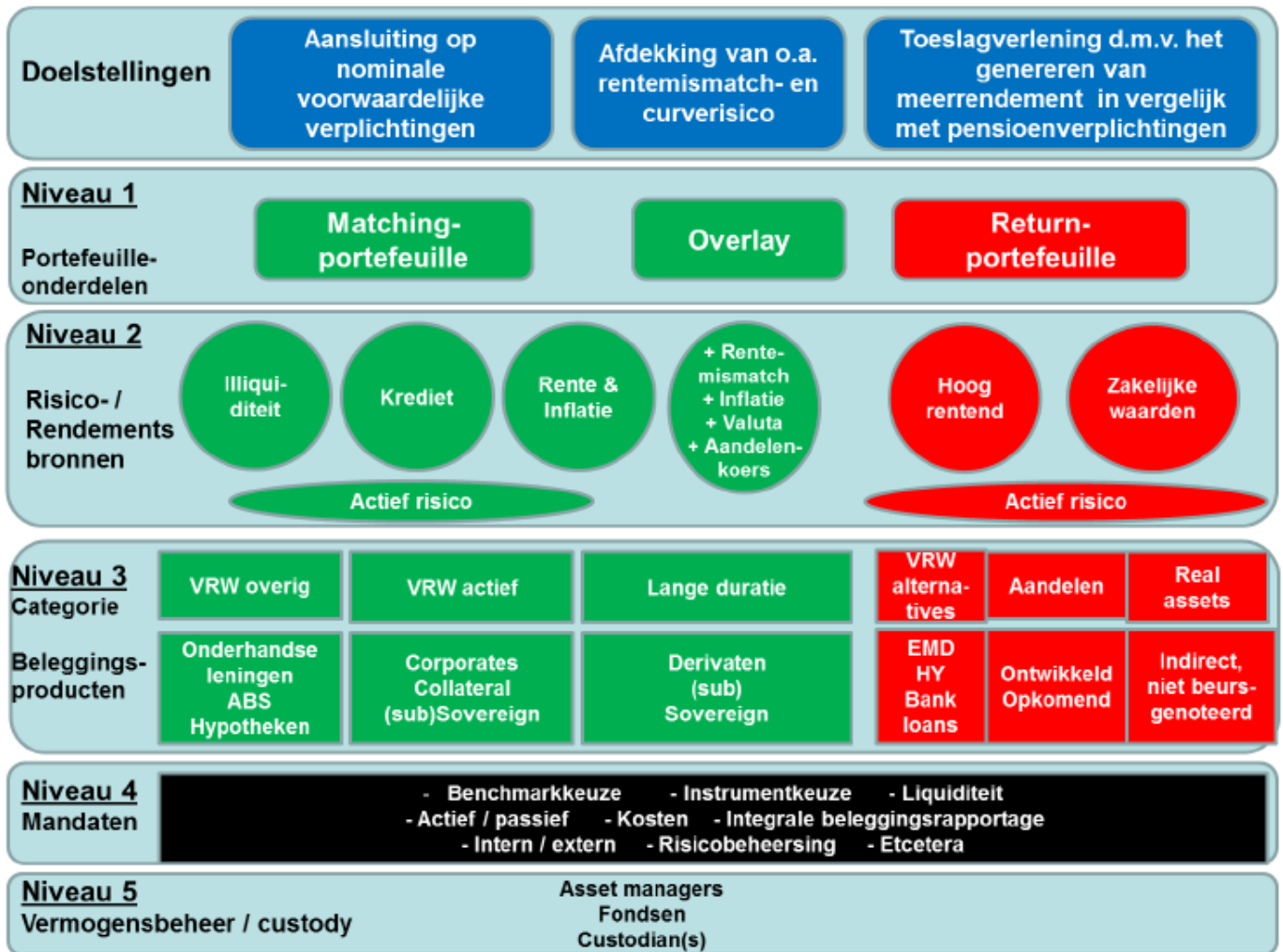
Investment Beliefs zijn de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds met betrekking tot het balansbeleid, beleggingsbeleid, risicoafdekkingen en beleggingen van het fonds. Zij zijn de basis waarop het bestuur het balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid vormgeeft. Ze geven richting aan de keuzes die gemaakt moeten worden ten aanzien van rendement, risico, complexiteit en kosten. Indien omstandigheden hiertoe aanleiding geven, kan het bestuur echter onderbouwd besluiten om hier (tijdelijk) van af te wijken.

Onderstaand volgen de 10 Investment Beliefs van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL. De Beliefs zijn integraal te lezen op de website van het pensioenfonds. In dat document worden de Beliefs vermeld, telkens gevolgd door een argumentatie en toelichting met betrekking tot het Belief. Aansluitend heeft het bestuur een aantal “daaroms” gedefinieerd, die nader ingaan op de strekking en toepassing van het Belief.

Het bestuur heeft deze Investment Beliefs vastgesteld in de vergadering van 28 november 2019.

1. Het pensioenfonds neemt bewust en weloverwogen risico's om het benodigde rendement te kunnen realiseren.
2. Het pensioenfonds dekt onbeloofde risico's af.
3. Het pensioenfonds belegt duurzaam om de welvaart en het welzijn van huidige en toekomstige generaties te bevorderen.
4. Het pensioenfonds heeft een lange termijn beleggingshorizon en wenst hiervan te profiteren.
5. De Strategische Asset Allocatie bepaalt het beleggingsresultaat.
6. Een dekkingsgraadafhankelijk risicobudget stelt het fonds in staat om zowel te sturen op bescherming van de nominale aanspraken als het nastreven van een reële ambitie.
7. Het pensioenfonds zet diversificatie efficiënt in ter verbetering van het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille.
8. Het investment governance budget van het pensioenfonds wordt afgestemd op de gekozen beleggingsoplossing en de complexiteit van de beleggingsportefeuille.
9. Actief beheer kan waarde toevoegen.
10. Rendement na kosten is belangrijker dan het absolute kostenniveau.

(D) Beheersing- en rapportagestructuur balansrisicomanagement en beleggingen:



Gebruikte afkortingen

| | |
|-------|--|
| ABTN | Actuariële en Bedrijfstechnische Nota Pensioenfonds SNS REAAL |
| ALM | Asset Liability Management |
| ARIFE | ACTIAM Responsible Institutional Funds Equity |
| BC | Beleggingscommissie Pensioenfonds SNS REAAL |
| BDG | Beleidsdekkingsgraad |
| DBRM | Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid |
| DG | Dekkingsgraad |
| DM | Developped Markets |
| DNB | De Nederlandsche Bank NV |
| EMIR | European Market Infrastructure Regulation |
| EM | Emerging Markets |
| ESG | Environment Social Governance |
| IORP | Institutions for Occupational Retirement Provision Directive |
| MIFID | Markets in Financial Instruments Directive |
| MVB | Maatschappelijk Verantwoord Beleggen |
| PB | Pensioenbureau Pensioenfonds SNS REAAL |
| PMA | Portfolio Management Agreement (overeenkomst ter zake vermogensbeheer tussen PFSR en ACTIAM) |
| PFSR | Stichting Pensioenfonds SNS REAAL |
| PMA | Portfolio Management Agreement (overeenkomst ter zake vermogensbeheer tussen PFSR en ACTIAM) |
| RA | Regio Allocatie |
| SAA | Strategische Asset Allocatie |
| TAA | Tactische Asset Allocatie |
| TE | Tracking Error |
| UFR | Ultimate Forward Rate |
| VO | Verantwoordingsorgaan Pensioenfonds SNS REAAL |

Gerelateerde documenten:

1. ABTN Pensioenfonds SNS REAAL, versie januari 2020
2. Verklaring inzake Beleggingsbeginselen, inclusief “Investment Beliefs” (ABTN)
3. Strategisch Beleggingsplan Pensioenfonds SNS REAAL 2018 – 2020
4. ALM/SAA-studie 2017
5. Aanvangshaalbaarheidstoets Pensioenfonds SNS REAAL januari 2019
6. Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid Pensioenfonds SNS REAAL februari 2018
7. Derivatenbeleid Pensioenfonds SNS REAAL februari 2018
8. Mandaat vermogensbeheer Pensioenfonds SNS REAAL – ACTIAM januari 2019
9. Governance Beleggingen juli 2017
10. Reglement Beleggingscommissie Pensioenfonds SNS REAAL september 2019
11. Herbalanceringsbeleid november 2018
12. Jaarverslag PFSR 2018