

**Actuariële en bedrijfstechnische nota  
van  
Stichting Pensioenfonds  
voor Dierenartsen**

*Vastgesteld op 20 maart 2018*

# Inhoudsopgave

<b>1.</b>	<b>INLEIDING</b> .....	<b>1</b>
<b>2.</b>	<b>PROFIEL EN ORGANISATIE</b> .....	<b>2</b>
2.1	PROFIEL.....	2
2.2	MISSIE, VISIE, STRATEGIE.....	2
2.3	ORGANISATIESCHEMA.....	3
2.4	VERDELING TAKEN, BEVOEGDHEDEN EN VERANTWOORDELIJKHEDEN.....	4
2.5	UITBESTEDINGSBELEID.....	4
2.6	EXTERNE DESKUNDIGEN EN UITBESTEDE WERKZAAMHEDEN.....	4
2.7	CONTROLEMECHANISMEN.....	7
2.8	GESCHIKTHEID.....	8
2.9	PENSION FUND GOVERNANCE.....	8
<b>3.</b>	<b>PROCEDURES EN CRITERIA VOOR DE OPNAME VAN DEELNEMERS BIJ HET PENSIOENFONDS</b> .....	<b>10</b>
<b>4.</b>	<b>HOOFDLIJNEN VAN DE PENSIOENREGELING</b> .....	<b>11</b>
<b>5.</b>	<b>HERVERZEKERING</b> .....	<b>15</b>
<b>6.</b>	<b>FINANCIËLE OPZET</b> .....	<b>16</b>
6.1	EVENWICHTSVERMOGEN.....	16
6.1.1	<i>Aanwezig pensioenvermogen</i> .....	16
6.1.2	<i>Voorziening pensioenverplichtingen</i> .....	17
6.1.3	<i>Voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico's (IBNR)</i> .....	18
6.1.4	<i>Reserveringsmethodiek niet-opgevraagde pensioenen</i> .....	18
6.1.5	<i>Beleidsdekkingsgraad</i> .....	18
6.1.6	<i>Minimaal vereist eigen vermogen</i> .....	18
6.1.7	<i>Vereist eigen vermogen</i> .....	19
6.2	PREMIEBELEID.....	19
6.2.1	<i>Omzettingfactoren premie in pensioen</i> .....	19
6.2.2	<i>Kostendekkende premie</i> .....	20
6.2.3	<i>Gedempte kostendekkende premie</i> .....	21
6.2.4	<i>Minimaal vereiste premie</i> .....	21
6.2.5	<i>Premiekorting</i> .....	22
6.3	BELEGGINGSBELEID.....	22
6.3.1	<i>Doel pensioenfonds</i> .....	22
6.3.2	<i>Beleggingsdoelstelling</i> .....	22
6.3.3	<i>Strategisch balans- en beleggingsbeleid</i> .....	23
6.3.4	<i>Risicohouding- en haalbaarheidstoets</i> .....	23
6.3.5	<i>Beleggingsproces</i> .....	25
6.3.6	<i>Organisatie beleggingen</i> .....	27
6.4	TOESLAGBELEID.....	28
6.5	KORTINGSBELEID.....	29
6.6	INHAALTOESLAGEN EN HERSTEL VAN KORTINGEN.....	29
<b>7.</b>	<b>FINANCIËLE STURINGSINSTRUMENTEN</b> .....	<b>31</b>
<b>8.</b>	<b>ONDERTEKENING</b> .....	<b>32</b>
	<b>BIJLAGEN</b> .....	<b>33</b>
	<b>BIJLAGE I VERKLARING INZAKE DE BELEGGINGSBEGINSELEN</b> .....	<b>33</b>
	1. INLEIDING.....	34
	2. ORGANISATIE EN REGELING.....	35
	3. BELEGGINGSBELEID VAN HET PENSIOENFONDS.....	37
	4. UITVOERING.....	42
	<b>BIJLAGE II FINANCIËEL CRISISPLAN</b> .....	<b>44</b>
	1. INLEIDING.....	45

2. ELEMENTEN VAN EEN CRISISPLAN .....	45
3. CRISISPLAN VAN STICHTING PENSIOENFONDS VOOR DIERENARTSEN .....	45
4. WANNEER IS ER SPRAKE VAN EEN CRISIS? .....	45
5. BIJ WELKE ONDERGRENSEN QUA DEKKINGSGRAAD KAN HET FONDS NOG HERSTELLEN ZONDER MAATREGELLEN? .....	46
6. WELKE MAATREGELLEN HEEFT HET PENSIOENFONDS TER BESCHIKKING IN GEVAL VAN EEN CRISIS? .....	47
7. HOE REALISTISCH IS DE INZET VAN DEZE MAATREGELLEN? .....	47
8. WAT IS HET VERWACHTE FINANCIËLE EFFECT VAN DE INZET VAN DEZE MAATREGELLEN? .....	47
9. HOE IS BIJ DEZE MAATREGELLEN REKENING GEHOUDEN MET EVENWICHTIGE BELANGENAFWEGING? .....	47
10. OP WELKE WIJZE WORDT ER MET BELANGHEBBENDEN GECOMMUNICEERD EN WANNEER? .....	48
11. HOE IS HET BESLUITVORMINGSPROCES VORMGEGEVEN? .....	49
12. OP WELKE WIJZE WORDT HET CRISISPLAN GETOETST? .....	49
13. ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD IN CRISIS .....	49
<b>BIJLAGE III SELECTIEPROCES EXTERNE MANAGERS .....</b>	<b>50</b>
<b>BIJLAGE IV BELEGGINGSRICHTLIJNEN .....</b>	<b>53</b>
<i>a. Strategische portefeuille</i> .....	54
<i>b. Normportefeuille</i> .....	55
<i>c. Benchmark</i> .....	56
<i>d. Rebalancing, bandbreedtes, margin management en cash allocatie</i> .....	56
<i>e. Dynamische asset allocatie</i> .....	58
<i>a. Marktrisico</i> .....	59
<i>b. Renterisico</i> .....	59
<i>c. Inflatierisico</i> .....	60
<i>d. Valutarisico</i> .....	60
<i>e. Aandelenrisico</i> .....	61
<i>f. Kredietrisico</i> .....	61
<i>g. Tegenpartijrisico</i> .....	61
<i>h. Liquiditeitsrisico</i> .....	63
<i>i. Concentratierisico</i> .....	63
<i>j. Actief risico</i> .....	64
<i>a. Vastrentende waarden</i> .....	65
<i>b. Aandelen</i> .....	70
<i>c. Direct Vastgoed</i> .....	71
<i>d. Alternatieve categorieën</i> .....	73
<i>e. Liquiditeiten</i> .....	75
<b>BIJLAGE V UITBESTEDINGSBELEID .....</b>	<b>80</b>
<b>1. INLEIDING .....</b>	<b>80</b>
1.1 DOEL .....	80
1.2 TOEPASSINGSGEBIED .....	80
<b>2. UITBESTEDINGSBELEID .....</b>	<b>80</b>
2.1 UITGANGSPUNTEN .....	80
2.2 STAPPENPLAN UITBESTEDING .....	81
<b>3. INWERKINGTREDING .....</b>	<b>84</b>
<b>BIJLAGE VI PRUDENT PERSON VERKLARING .....</b>	<b>85</b>

# 1. Inleiding

Zoals in artikel 3 lid 2a van de statuten is vermeld, werkt Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen, hierna te noemen 'het pensioenfonds' of 'SPD', volgens een actuariële en bedrijfstechnische nota ('abtn'). De inhoud van deze abtn beoogt op hoofdlijnen inzicht te geven in het functioneren van het fonds op alle beleidsterreinen. Het beleid is hierbij afgestemd op de uitvoeringsbepalingen van de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling, in het bijzonder paragraaf 9 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

Deze abtn beschrijft de werkwijze van het pensioenfonds naar de situatie vanaf 2018 en is onderverdeeld in de volgende hoofdstukken:

- profiel en organisatie (hoofdstuk 2);
- procedures en criteria voor de opname van deelnemers bij het pensioenfonds (hoofdstuk 3);
- de hoofdlijnen van de pensioenregeling (hoofdstuk 4);
- herverzekering (hoofdstuk 5);
- de financiële opzet (hoofdstuk 6);
- de financiële sturingsinstrumenten (hoofdstuk 7).

## 2. Profiel en organisatie

### 2.1 Profiel

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen, statutair gevestigd te Utrecht is opgericht op 1 januari 1975. Het pensioenfonds is een beroepspensioenfonds en heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de praktiserende dierenartsen. Het pensioenfonds ontwikkelt uitsluitend activiteiten die haar in staat stellen haar maatschappelijk functie – het verzorgen van (gewezen) deelnemers voor de financiële gevolgen van arbeidsongeschiktheid, overlijden of pensionering op basis van solidariteit en collectiviteit – zo goed mogelijk uit te voeren. Het pensioenfonds ontwikkelt géén activiteiten die niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds en heeft dus geen nevenactiviteiten.

### 2.2 Missie, visie, strategie

#### MISSIE

Het pensioenfonds voor dierenartsen zorgt op een prudente wijze voor een verplicht levenslang basispensioen (aanvullend op de AOW) voor praktiserende dierenartsen en hun eventuele nabestaanden. Collectiviteit en solidariteit zijn de basiswaarden van het fonds en worden onderschreven door de deelnemers. De kosten voor de uitvoering van de regeling zijn marktconform.

#### VISIE

(De visie is een blik op de toekomst. Hoe ziet het fonds er over 5 jaar uit?)

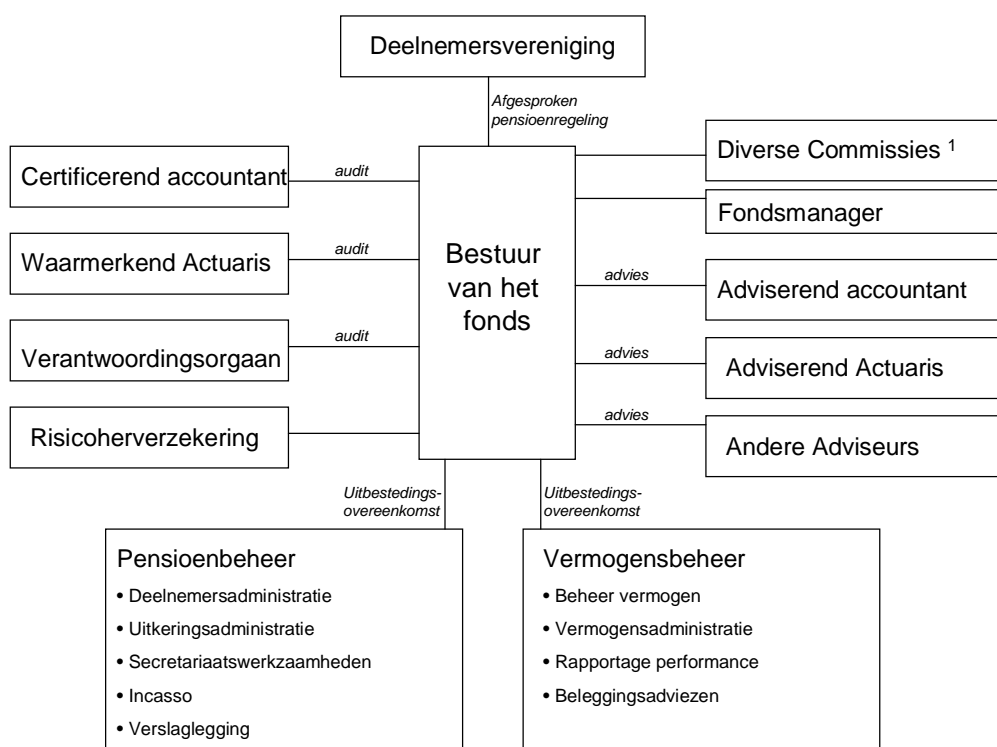
Het fonds voert zelfstandig in de tweede pijler de verplichte pensioenregeling uit voor praktiserende dierenartsen. Het is een aan de wensen van de deelnemers getoetste regeling. Het fondsbestuur bestaat uit dierenartsen die bewezen voldoende geschikt zijn. Het bestuur houdt rekening met de ontwikkelingen binnen de veterinaire sector, de pensioensector en de politiek die van invloed zijn op het fonds. Er is voldoende draagvlak voor de pensioenregeling en de deelnemers onderschrijven daarmee de collectiviteits- en solidariteitskenmerken van het fonds. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een belangrijke waarde in het beleggingsproces van het pensioenfonds voor dierenartsen.

#### STRATEGIE

De deelnemer en diens pensioen staan bij het pensioenfonds voor dierenartsen centraal. Pensioen en vermogensbeheer moeten zijn afgestemd op de wensen van de deelnemers, waarbij kosten en opbrengsten in de juiste balans worden gebracht door het pensioenfondsbestuur. De komende jaren zal het bestuur dit, rekening houdend met het veranderende politieke landschap, blijven doen.

De strategie van het pensioenfonds, inclusief SWOT-analyse en confrontatiematrix, is uitgewerkt in het 'Strategiedocument' van SPD.

## 2.3 Organisatieschema



Figuur 1: Organisatieschema Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Het pensioenfonds kent vijf vaste permanent aanwezige bestuurscommissies. Als eerste de beleggingsadviescommissie die het bestuur adviseert omtrent het te voeren beleggingsbeleid en de performance van de vermogensbeheerders beoordeelt. De tweede permanente commissie is de communicatiecommissie, deze commissie adviseert het bestuur omtrent het te voeren communicatiebeleid en toetst de gevoerde communicatie. De derde commissie is de PFG-commissie, die het bestuur op gebied van Pension Fund Governance adviseert. De vierde commissie is de Risicoadviescommissie, die zie zich bezighoudt met het integraal risicomanagement. De vijfde permanente commissie is de Monitoringscommissie Pensioenbeheer (voorheen: Werkgroep SLA). Daarnaast worden op ad-hoc basis in voorkomende gevallen werkgroepen gevormd met de opdracht studie te doen en het bestuur te adviseren over specifieke vraagstukken/onderwerpen waarvoor het bestuur zich geplaatst ziet.

## **2.4 Verdeling taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden**

Het pensioenfonds wordt bestuurd door het bestuur, bestaande uit ten minste vijf en maximaal zeven bestuursleden. Het bestuur kiest uit zijn midden een voorzitter, een vicevoorzitter en een secretaris. Het bestuur is verantwoordelijk voor het beheer van het pensioenfonds en de vaststelling of wijziging van statuten en pensioenreglement.

Het bestuur heeft onder andere de volgende bevoegdheden:

- vaststellen en/of wijzigen van statuten en reglementen van het pensioenfonds;
- vaststellen en/of wijzigingen van uitvoeringsbesluiten;
- aangaan en ontslaan van contractuele verplichtingen met derden (waaronder benoeming administrateur, vermogensbeheerder etc.);
- benoeming externe deskundigen (waaronder accountant, waarmerkend actuaris en adviserend actuaris).

Statutair vergadert het bestuur zo dikwijls als de voorzitter of ten minste twee leden van het bestuur dat wenselijk achten, doch ten minste eenmaal per zes maanden.

Het bestuur stelt jaarlijks het jaarrapport met daarin opgenomen het bestuursverslag en de jaarrekening, vast.

Het pensioenfonds kent een verantwoordingsorgaan, waar aan het bestuur verantwoording aflegt over het gevoerde beleid.

Daarnaast kent het pensioenfonds een beroepspensioenvereniging als bedoeld in de Wet verplichte beroepspensioenregeling. Deze vereniging, zijnde de Deelnemersvereniging Pensioenfonds Dierenartsen (DPD), bepaalt de opzet van de regeling, draagt onder meer kandidaat bestuursleden voor en heeft een adviserende rol bij een deel van de reglementswijzigingen (statutair vastgelegd). Het pensioenfonds streeft ernaar om één keer per jaar een informatieve bijeenkomst voor deelnemers en gepensioneerden te organiseren.

Het bestuur heeft verder een aantal taken gedelegeerd aan de permanente bestuurscommissies en de geschillencommissie. De taken en verantwoordelijkheden van de commissies zijn vastgelegd in de afzonderlijke reglementen.

De bestuursleden ontvangen voor hun werkzaamheden een passende vacatievergoeding.

## **2.5 Uitbestedingsbeleid**

Het bestuur van het fonds heeft een aantal activiteiten uitbesteed aan externe partijen. Deze partijen kunnen activiteiten beter en/of tegen lagere kosten uitvoeren dan het fonds zelf. Ook in het kader van functiescheiding kan het gewenst zijn activiteiten uit te besteden. Doelstelling bij het uitbestedingsbeleid is het waarborgen van de kwaliteit van de dienstverlening door de uitbestedingspartners en het waarborgen dat het fonds 'in control' is ten aanzien van de uitbestede activiteiten. Het bestuur blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor de activiteiten van het fonds en houdt dan ook toezicht op externe partijen. Het uitbestedingsbeleid van het fonds is opgenomen als bijlage bij deze abtn.

## **2.6 Externe deskundigen en uitbestede werkzaamheden**

Binnen de kaders van het door het bestuur vastgestelde beleid wordt de uitvoering van het pensioen- en beleggingsbeleid uitbesteed aan externe pensioen- en vermogensbeheerder(s) en maakt het bestuur tevens gebruik van andere externe deskundigen

Het bestuur benoemt de externe deskundigen, waaronder een waarmerkend actuaris (Willis Towers Watson) en een accountant (PwC).

De externe accountant controleert de jaarrekening en de verslagstaten ten behoeve van de Nederlandsche Bank (DNB). De accountant rondt zijn controle af met het verstrekken van een accountantsverklaring bij de jaarrekening en rapporteert zijn bevindingen in de managementletter. De waarmerkend actuaris stelt jaarlijks een actuariel verslag en een actuariële verklaring op ten behoeve van de jaarlijkse rapportagestaten aan DNB. Daarbij voorziet hij het bestuur van een toelichting in een actuariel rapport.

Naast voornoemde waarmerkend actuaris verantwoordelijk voor de actuariële controle ten behoeve van de jaarverslaglegging, stelt het bestuur een adviserend actuaris aan (niet zijnde dezelfde persoon) die in opdracht van het bestuur adviseert in financiële en actuariel-technische aangelegenheden.

De externe deskundigen kunnen gevraagd en ongevraagd aan het bestuur hun advies uitbrengen.

Het bestuur heeft het pensioenbeheer uitbesteed aan Achmea Pensioenservices. Het pensioenbeheer bestaat onder meer uit onderstaande dienstverlening:

- het voeren van de deelnemersadministratie;
- pensioenbeheer;
- fondsmanagement (bestuursondersteuning);
- het verzorgen van het interne actuaariaat;
- het verzorgen van de uitvoering (her)verzekeringsovereenkomsten;
- secretariële begeleiding van het bestuur door een fondssecretaris;
- communicatieadvies;
- incasso van pensioenpremies;
- excasso van pensioenen;
- financiële administratie.

Het pensioenfonds heeft de pensioenadministrateur bovenstaande taken opgedragen en in samenspraak tussen beiden is een dienstverleningsovereenkomst oftewel Service Level Agreement (SLA) - tot stand gekomen waarin de bovenstaande taken nader zijn uitgewerkt.

Achmea Pensioenservices is voor de uitvoering van de werkzaamheden van het pensioenfonds in het bezit van een ISAE-3402 rapportage.

Het bestuur heeft de uitvoering van het vermogensbeheer (fiduciair beheer en vermogensbeheer) uitbesteed aan Achmea Investment Management (Achmea IM). Het bestuur heeft daarbij Achmea IM gemandateerd voor de hieraan verbonden werkzaamheden. Voor de beleggingscategorie vastgoed heeft het bestuur de advisering en de uitvoering van het vermogensbeheer uitbesteed aan CBRE Global Investment Partners Limited.

Het pensioenfonds en Achmea IM hebben de afspraken, inzake uitbesteding, vastgelegd in beheerovereenkomsten. Deze overeenkomsten zijn voor onbepaalde tijd aangegaan. Nadere afspraken over de kwaliteit van de dienstverlening (fiduciair beheer en vermogensbeheer) zijn vastgelegd in de product en dienstencatalogus voor fiduciair beheer en de dienstverleningsovereenkomst voor het vermogensbeheer (hierna "dienstverleningsovereenkomsten"). De overeenkomsten en de dienstverleningsovereenkomsten voorzien in een procedure om de bestaande dienstverlening aan te passen of nieuwe diensten toe te voegen. In overleg tussen het bestuur en de uitvoerder worden daarover afspraken gemaakt en contractueel vastgelegd.



Achmea IM heeft onder meer de volgende taken: het leveren van strategische portefeuille advisering, uitvoering van het risicomanagement en selecteren, aansturen van de vermogensbeheerders en het beheren van het vermogen volgens de door het bestuur gegeven aanwijzingen (zie bijlage voor de te hanteren selectiecriteria inzake externe managers). Deze aanwijzingen worden jaarlijks vastgelegd in het beleggingsplan. Elk kwartaal wordt een overzicht van de stand van de beleggingen verstrekt.

De Asset Liability Management advisering (ALM) is ondergebracht bij Achmea IM en wordt uitgevoerd door de afdeling Actuariel Advies & ALM van Achmea Pensioenservices. Deze afdeling adviseert, in overleg met de adviserend actuaaris, het bestuur onder meer over het premie-, toeslagverlenings- en beleggingsbeleid.

De uitbestede bedrijfsprocessen zijn vastgelegd in procesbeschrijvingen en werkinstructies. Per proces is een matrix met taken, verantwoordelijkheden en bevoegdheden opgesteld. Handhaving van een beheerste en integere bedrijfsvoering vindt plaats via controles door de Interne Accountantsdienst van Achmea IM. In het kader van een integere bedrijfsvoering geldt voor de medewerkers van Achmea IM een gedragscode, die voldoet aan de daartoe door De Nederlandsche Bank gestelde eisen. Voor de medewerkers van Achmea IM geldt een aanvullende gedragscode, die voldoet aan de daartoe door de Autoriteit Financiële Markten gestelde eisen. Naast de gedragscodes zijn maatregelen genomen ter voorkoming van fraude. In de ICT-procedures zijn beveiligingen ingebouwd en in alle processen zijn functiescheidingen aangebracht met betrekking tot het vaststellen, controleren en accorderen.

Binnen de bedrijfscultuur van Achmea IM zijn aandacht voor interne controle en het voldoen aan wettelijke en overige externe regelgeving, wezenlijke onderdelen van het dagelijkse handelen van de medewerkers. Het klantbewustzijn wordt gestimuleerd door middel van jaarlijks te houden klanttevredenheidsonderzoeken bij besturen, werkgevers, deelnemers en pensioengerechtigden. Het klachtenmanagement is gestructureerd opgezet en wordt gebruikt om verbeteringen in de processen aan te brengen.

In het kader van het procesmodel dat ten grondslag ligt aan de dienstverleningsovereenkomsten, zijn de uitbestede processen systematisch geanalyseerd en zijn per proces beheersingsmaatregelen getroffen. Aan verbetering van de bedrijfsprocessen wordt voortdurend gewerkt. De in de dienstverleningsovereenkomsten opgenomen processen worden via interne kwaliteitscontroles systematisch geanalyseerd en geoptimaliseerd. De geconstateerde verbeterpunten worden door de lijn opgepakt en ingevoerd. Indien dit raakvlakken heeft met de afspraken in de dienstverleningsovereenkomsten wordt hierover gerapporteerd aan het bestuur.

Achmea IM heeft een ISAE-3402 rapportage. Het bestuur beoordeelt de uitbesteding van diensten via de ISAE-3402 rapportage. Dit rapport beschrijft wat de beheersdoelstellingen en – maatregelen zijn en of deze in de praktijk ook werken. Daarnaast wordt op kwartaalbasis ook een risicoverantwoordingsrapportage niet-financiële risico's verstrekt door Achmea IM. Vanuit de fiduciair beheerder is voor het fonds een client portfolio manager benoemd die verantwoording aflegt aan het bestuur over de uitvoering en de resultaten van de overeengekomen werkzaamheden, dit mede op basis van de maand- en kwartaal rapportages.

De managerselectie wordt uitgevoerd door de afdeling Extern Beheer van Achmea IM. Die afdeling selecteert externe (niet-Achmea IM) managers. De door Extern Beheer opgemaakte due diligence rapporten staan ter beschikking van het fonds. Monitoring van interne (Achmea IM) managers geschiedt door Quality Assurance van Achmea IM. Dit houdt in dat de directie van Achmea IM aantoonbaar en periodiek beoordeelt of de kwaliteit van de dienstverlening aan

alle criteria voldoet. Deze criteria zijn dezelfde die worden gehanteerd bij de beoordeling van externe managers. De selectie van Achmea IM als manager geschiedt door het pensioenfonds zelf.

Het bestuur heeft een aparte overeenkomst met Bank of New York Mellon voor de uitvoering van de custodianwerkzaamheden. Deze overeenkomst is voor onbepaalde tijd aangegaan.

## 2.7 Controlemechanismen

Het bestuur is verantwoordelijk voor de juiste en volledige registratie van het daadwerkelijke bedrijfsgebeuren van het pensioenfonds. Daar een belangrijk gedeelte van de uitvoering van het pensioenfonds is ondergebracht bij de pensioenadministrateur en de vermogensbeheerder zijn ook daar maatregelen genomen die de juiste en volledige registratie garanderen. De bevoegdheden van de administrateur en de vermogensbeheerder zijn vastgelegd in een cliëntovereenkomst en een procuratieregeling.

Verder zijn in dit kader bij de administrateur en de vermogensbeheerder onder andere de volgende specifieke maatregelen te noemen:

- controletechnische functiescheiding:  
Enkele belangrijke voorbeelden: scheiding van taken en verantwoordelijkheden van deelnemersadministratie en uitkeringen, tussen deelnemersadministratie en incasso, vermogensbeheer en vermogensadministratie. Controlerende functies bij functionarissen binnen de afdeling boekhouding en intern actuariaat;
- toepassen van het vier-ogenprincipe bij de verwerking van mutaties;
- duidelijk vastgelegde bevoegdhedenstructuur met betrekking tot de waarden binnen het pensioenfonds. Uitgangspunten daarbij zijn het beperken van de bevoegdheden per persoon en het beperken van het aantal personen per bevoegdheid;
- stelsel van maatregelen voor beveiliging van informatie: fysieke en logische toegangsbeveiliging, back up and recovery, uitwijkmogelijkheden, duidelijke changemanagementprocedure;
- toetsing van beleggingstransacties aan beleggingsrichtlijnen, rapportage van uitzonderingen;
- klachtenprocedure.

In het kader van een integere bedrijfsvoering geldt voor de medewerkers van de uitvoeringsorganisaties een gedragscode, die voldoet aan de daartoe door DNB gestelde eisen. Voor de medewerkers van Achmea IM geldt een aanvullende gedragscode, die voldoet aan de daartoe door de Autoriteit Financiële Markten (AFM) gestelde eisen.

De pensioenadministrateur informeert het bestuur elk kwartaal over de uitvoering middels de SLA-rapportage. Verder stelt de uitvoerder maandelijks door middel van audits vast of de administratieve organisatie en de daarin opgenomen maatregelen van interne controle werken. Hiervoor is de uitvoerder in het bezit van een ISAE-3402 verklaring. De externe accountant zal het bestuur middels de managementletter attenderen op geconstateerde leemtes in de administratieve organisatie en het stelsel van interne controlemaatregelen. Met de waarmede actuaris is een overeenkomst overeengekomen waarin diens werkzaamheden voor het pensioenfonds zijn vastgelegd.

Ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik of oneigenlijk gebruik van de bij de stichting aanwezige informatie heeft de stichting een gedragscode opgesteld. Deze gedragscode geldt voor de bestuursleden en de door het bestuur aangewezen personen en instanties.

Overige toezichthouders (AFM, DNB) dragen op hun beurt ook hun steentje bij aan de toetsing van opzet, bestaan en werking van de Administratieve Organisatie / Interne Controle (AO/IC).

## **2.8 Geschiktheid**

Het bestuur heeft een geschiktheidsplan opgesteld. Geschiktheid wordt bepaald door deskundigheid, competenties en professioneel gedrag. Het hoofddoel van het geschiktheidsplan is om de geschiktheid bestuur als geheel en van de individuele bestuursleden te borgen en waar nodig of gewenst te verbeteren. In het plan zijn een deskundigheidsmatrix en een competentiematrix opgenomen. Het geschiktheidsplan inventariseert in hoeverre de vereiste geschiktheid binnen het bestuur voorhanden is, en indien en voor zover niet voorhanden, op welke wijze een verbetering wordt bewerkstelligd.

Elk bestuurslid zorgt voor het verwerven en onderhouden van voldoende kennis op pensioengebied om zijn verantwoordelijkheid als bestuurslid waar te kunnen maken. Waar nodig zal hij zijn kennis uitbreiden door het volgen van opleiding en cursussen. Daarnaast worden aan bestuursleden vakbladen aangeboden.

In de uitvoering van haar taken laat het bestuur zich bijstaan door adviseurs op diverse gebieden (accountancy, actuariële zaken, juridische zaken, communicatie).

## **2.9 Pension Fund Governance**

### **Verantwoordingsorgaan**

Het bestuur legt jaarlijks verantwoording af over het gevoerde beleid aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan is een orgaan van het pensioenfonds dat jaarlijks de werkwijze, het beleid en de keuzes van het bestuur beoordeelt. Het verantwoordingsorgaan geeft een schriftelijk en beargumenteerd oordeel. Vervolgens geeft het bestuur van SPD een schriftelijke en beargumenteerde reactie hierop. Zowel het oordeel van het verantwoordingsorgaan, als de reactie van het bestuur, worden opgenomen in het bestuursverslag. Het Verantwoordingsorgaan heeft wettelijk- en/of reglementair adviesrecht op een aantal gebieden.

### **Intern toezicht**

Voor de inrichting van het intern toezicht heeft het bestuur gekozen voor intern toezicht door een visitatiecommissie. De visitatiecommissie bestaat uit 3 leden die op bindend advies van het verantwoordingsorgaan door het bestuur worden benoemd. Een samenvatting van het oordeel en de bevindingen van de visitatiecommissie worden in het bestuursverslag van het fonds opgenomen.

### **Integriteitsbeleid**

Voor SPD is een integere bedrijfsvoering een belangrijk uitgangspunt. Het voeren van een integere bedrijfsvoering gaat verder dan het alleen voldoen aan wet- en regelgeving. Het gaat om het hebben van een cultuur waar het vanzelfsprekend is dat SPD en de daaraan verbonden personen handelen in overeenstemming met de geldende maatschappelijke normen en de (ongeschreven) wet- en regelgeving.

Het bestuur voert periodiek een systematische analyse van integriteitsrisico's uit en stelt aan de hand van die analyse een integriteitsbeleid vast. Het integriteitsbeleid steunt op de hierna beschreven gedragscode en de incidenten- en klokkenluidersregeling.

Ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik en oneigenlijk gebruik van de bij het fonds aanwezige informatie, heeft het bestuur een gedragscode vastgesteld. De onderwerpen die in de gedragscode worden beschreven zijn:

- Vertrouwelijkheid;
- Belangenverstremgeling;
- Giften & invitaties;
- Nevenfuncties; en
- Voorwetenschap.

De incidenten- en klokkenluidersregeling beschrijft op welke wijze SPD omgaat met incidenten. Een incident kan zowel optreden binnen het bestuur als binnen een van de fondsorganen, maar ook bij een van de partijen aan wie is uitbesteed. De regeling beschrijft tevens op welke wijze SPD verbonden personen in staat stelt om een incidenten te melden zonder dat dit (negatieve) gevolgen heeft voor de "klokkenluider".

### **Compliance officer**

Met ingang van augustus 2017 heeft SPD Charco & Dique aangewezen als externe compliance officer. De compliance officer ziet toe op de naleving van de gedragscode, welke jaarlijks door het bestuur wordt ondertekend, en rapporteert hier ook jaarlijks over.

### **Bestuursevaluatie**

Het bestuur bespreekt jaarlijks zijn eigen functioneren en het functioneren van de door het bestuur ingestelde commissies. Elk jaar vindt onder begeleiding van een externe deskundige een aparte bestuursevaluatie plaats binnen het bestuur als geheel. Hierin wordt ook de rapportage van de externe compliance officer over de naleving van de gedragscode betrokken. Tevens worden functioneringsgesprekken met de individuele bestuursleden gepland. Voor een correcte gang van zaken is er een helder protocol opgesteld.

### **3. Procedures en criteria voor de opname van deelnemers bij het pensioenfonds**

Volgens het pensioenreglement van het pensioenfonds is elke dierenarts in Nederland die als zodanig - hetzij zelfstandig, hetzij in dienstverband - praktijk uitoefent in een in Nederland gevestigde praktijk, op 31 december 2006 nog geen 60 jaar was, en de leeftijd van 65 jaar nog niet heeft bereikt, verplicht deelnemer bij het pensioenfonds.

Het deelnemerschap is aangevangen bij inwerkingtreding van de pensioenregeling (i.c. per 1 januari 2007) of op de dag waarop men aan de voorwaarden voor de deelname is gaan voldoen. Het deelnemerschap eindigt,

- op de dag van overlijden van de deelnemer;
- op de dag waarop de deelnemer anders dan door overlijden of vanwege algehele arbeidsongeschiktheid heeft opgehouden te voldoen aan de voorwaarden voor deelnemerschap;
- op de pensioendatum of de eerdere datum waarop het ouderdomspensioen volledig ingaat.

Iedere in Nederland werkzame dierenarts is verplicht aan het fonds alle opgaven te verstrekken en alle verklaringen en bescheiden te overleggen die het fonds nodig vindt voor de juiste uitvoering van de wettelijke verplichtstellingsbeschikking en van de pensioenregeling.

## 4. Hoofdpijnen van de pensioenregeling

De hoofdpijnen van de pensioenregeling kunnen als volgt worden samengevat.

Karakter pensioenregeling	Deze pensioenregeling is een premiereregeling in de zin van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.
Deelnemer	Zie hoofdstuk 3 van deze abtn.
Beroepsinkomen	Elke deelnemer dient jaarlijks vooraf aan het pensioenfonds een opgave te doen van <ul style="list-style-type: none"> <li>• het (geschatte) beroepsinkomen, en</li> <li>• de werkgraad.</li> </ul> Deze opgave geschiedt door middel van een standaard formulier waarbij onderscheid wordt gemaakt naar een vijftal manieren waarop de deelnemer zijn beroep van dierenarts uitoefent.
Maximum beroepsinkomen	Voor 2018 bedraagt het maximaal voor de pensioenberekening in aanmerking te nemen beroepsinkomen € 57.369. Dit maximum wordt jaarlijks verhoogd op basis van de prijsstijging (CPI alle huishoudens afgeleid oktober-oktober).
Franchise	Voor 2018 bedraagt de franchise € 13.344. Deze franchise wordt jaarlijks verhoogd op basis van prijsstijging (CPI alle huishoudens afgeleid oktober-oktober).
Pensioengrondslag	Het product van de werkgraad (getal tussen 0 en 1) en het verschil tussen het voor de pensioenberekening in aanmerking te nemen beroepsinkomen (herleid naar volledige werkgraad) en de franchise.
Pensioendatum	Eerste van de maand waarin de deelnemer de 65-jarige leeftijd bereikt.
Verplichte premie	De door een deelnemer verplicht af te dragen premie in een jaar bedraagt een percentage van zijn/haar pensioengrondslag in dat jaar. Genoemd percentage hangt af van de leeftijd van de deelnemer per 1 januari van het betreffende jaar. Met de leeftijd loopt dit percentage via 5-jaars cohorten op van minimaal 10,30% tot maximaal 31,50%

Pensioentoeckenning	<p>Uit de afgedragen c.q. verschuldigde premie in een jaar vindt aan de deelnemer toekenning van aanspraken op</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• levenslang ouderdomspensioen,</li> <li>• partnerpensioen, en</li> <li>• wezenpensioen</li> </ul> <p>plaats. Deze toekenning vindt plaats op het moment waarop de premie voldaan moet worden. De omvang van deze toekenningen wordt bepaald op basis van door het bestuur voor betreffend jaar vastgestelde actuariële inkoopfactoren. Jaarlijks brengt de adviserend actuaaris aan het fonds een advies uit inzake deze actuariële inkoopfactoren volgens de uitgangspunten als nader omschreven in hoofdstuk 6 van deze abtn.</p> <p>Per definitie bedraagt het in te kopen partnerpensioen 70% van het in te kopen ouderdomspensioen, en het in te kopen wezenpensioen 14% van het in te kopen ouderdomspensioen.</p>
Partnerpensioen op risicobasis	<p>Naast het uit de jaarlijkse opbouw verkregen partnerpensioen (ad 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen) bestaat er voor de partner van de deelnemer die tijdens deelnemerschap overlijdt vóór de pensioendatum, nog aanspraak op een extra nabestaandenpensioen ten bedrage van 1,225% van de laatst voor overlijden vastgestelde pensioengrondslag vermenigvuldigd met het aantal jaren gelegen tussen de datum van overlijden en de pensioendatum.</p> <p>Dit extra partnerpensioen wordt door het fonds op risicobasis in herverzekering gegeven.</p>
Arbeidsongeschiktheid	<p>Voor de deelnemer die op objectief medisch vast te stellen gronden ongeschikt is tot het uitoefenen van het beroep van dierenarts als gevolg van een ongeval of ziekte (hierbij geldt een wachttijd van 2 jaar), kan door het fonds gehele respectievelijk gedeeltelijke vrijstelling van premiebetaling worden verleend terwijl de pensioenopbouw voor de betreffende deelnemer voortgang vindt. De vrijgestelde premie betreft de premie op het niveau per de datum van intreding van arbeidsongeschiktheid, waarbij deze premie jaarlijks met 3% stijgt. De oplopende premiepercentages, met de leeftijd als van toepassing voor actieven, worden voor arbeidsongeschikten niet langer gevolgd. De verzekering voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid is vrijwillig en geldt alleen voor deelnemers die hiervoor bij aanvang deelname of bij het afsluiten van een inkomensverzekering voor arbeidsongeschiktheid hebben gekozen.</p>
Vrijwillige voortzetting	<p>Indien het deelnemerschap eindigt en de deelnemer niet langer verplicht is tot deelname aan de regeling op grond van de verplichtstellingsbeschikking, kan het</p>

deelnemerschap op basis van deze regeling aansluitend vrijwillig worden voortgezet voor een periode van 3 of 10 jaar. Voor arbeidsongeschikte dierenartsen geldt dat zij de deelname vrijwillig kunnen voortzetten voor de periode dat zij een inkomensvervangende arbeidsongeschiktheidsuitkering genieten, en voor zover zij niet in aanmerking komen voor premievrije pensioenopbouw. De fiscale gevolgen van de vrijwillige voortzetting komen voor rekening van de deelnemer die gebruik maakt van de mogelijkheid om de regeling vrijwillig voort te zetten.

Overgangsbepaling	Voor de deelnemers die op 31 december 2006 al deelnemer waren en die in 1965 of eerder geboren zijn, geldt een lager maximum voor het beroepsinkomen. Deze verlaging impliceert een navenant lagere (verplichte) premiebijdrage. Deze overgangsregeling beoogt het feit te compenseren dat voor betreffende deelnemers in de oude pensioenregeling op jonge leeftijd een veel hogere verplichte bijdrage gold in vergelijking met die in de nieuwe regeling.
Mogelijke pensioenherschikking	De regeling kent een aantal mogelijkheden voor de deelnemer om naar eigen keuze pensioensoorten tegen elkaar uit te ruilen, pensioeningangsdata te verschuiven en/of het pensioenniveau in de tijd te wijzigen. Zulke pensioenherschikkingen geschieden op actuariel neutrale basis tegen de per de omzettingsdatum geldende actuariële berekeningsgrondslagen (zie hoofdstuk 6). De actuariële berekeningsgrondslagen worden hierbij herleid naar sekseneutrale omzettingsfactoren, waarbij de verdeling tussen de seksen binnen het fonds in acht wordt genomen. In de regeling zijn de volgende keuzemogelijkheden opgenomen: <ul style="list-style-type: none"> <li>• vervroegen of uitstellen van het ouderdomspensioen (geheel of gedeeltelijk),</li> <li>• volledig of gedeeltelijk uitruilen van partnerpensioen en ouderdomspensioen,</li> <li>• hoog/laag-regeling</li> </ul>
Voorwaardelijke toeslagen	Het pensioenfonds heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie om de pensioenen waardevast te houden. Indien het bestuur een toeslag toekent, wordt deze per 1 januari van het jaar toegekend. De daarbij gehanteerde maatstaf is de prijsinflatie op basis van de consumenten prijsindex (afgeleid) over de direct voorafgaande periode juli-juli.
Aanspraken ultimo 2006	De tot en met 31 december 2006 opgebouwde pensioenen van actieven zijn per 1 januari 2007 op actuariel neutrale basis omgezet in ouderdomspensioen ingaand vanaf 65-jarige leeftijd met daaraan gekoppeld 70% recht op partnerpensioen.



De tot en met 31 december 2006 opgebouwde pensioenen van gewezen deelnemers worden bij hernieuwde deelname alsnog per 1 januari 2007 op actuairueel neutrale basis omgezet in ouderdomspensioen ingaand vanaf 65-jarige leeftijd met daaraan gekoppeld 70% recht op partnerpensioen.

## 5. Herverzekering

Inzake de risico's van vooroverlijden en arbeidsongeschiktheid heeft het fonds een herverzekeringscontract op stop loss basis gesloten met Zwitserleven te Amstelveen, hierna te noemen de herverzekeraar. Het jaarlijks eigen behoud is 125% van de jaarpremie bij volledige herverzekering. De jaarlijkse stop-loss premie bedraagt 2,5% van de bruto jaarpremie bij volledige herverzekering. De bruto premie bij volledige herverzekering wordt berekend op basis van de tarieven die met de herverzekeraar zijn overeengekomen in het contract.

Bij de herverzekeraar zijn de volgende verzekeringsvormen ondergebracht:

- a. Een kapitaal uit te keren bij overlijden van een deelnemer. De te verzekeren risicokapitalen worden eens per jaar door de administrateur van het fonds aan de herverzekeraar aangeleverd. Het in herverzekering te geven risicokapitaal wordt hierbij berekend als de actuariële contante waarde van een eventueel direct ingaand partnerpensioen voor de partner van een deelnemer, onder aftrek van de bij overlijden vrijvallende pensioenreserve voor betreffende deelnemer.
- b. Een met 3% per jaar stijgende arbeidsongeschiktheidsrente uit te keren vanaf de datum van arbeidsongeschikt geraken op basis van wettelijke criteria (2 jaar na ziekte) tot aan de pensioendatum. Voor bepaling van de mate van arbeidsongeschiktheid is het fonds een verbintenis aangegaan met een private keuringsinstelling, namelijk Cunningham Lindsey Nederland B.V. te Amsterdam. Vaststellingen door deze organisatie worden door de herverzekeraar ongeclausuleerd gevolgd.

De overeenkomst met de herverzekeraar is aangegaan voor de periode 1 januari 2014 tot en met 31 december 2018. 24 maanden na afloop van het contract bepaalt de actuaire de schade als volgt:

- De som van de door SPD te ontvangen overlijdenskapitalen
- + de som van de vrijgestelde premies bij arbeidsongeschiktheid voor de deelnemers die tijdens de contractperiode ziek zijn geworden
- + de voorziening periodieke uitkeringen op de afrekeningdatum van deze pensioenen
- -/- de som van het jaarlijks eigen behoud.

## 6. Financiële opzet

De voornaamste financiële doelstellingen van het fonds zijn:

- het minimaliseren van de kansen op een dekkings- en/of reservetekort (zie paragraaf 1.4 en 1.5 van dit hoofdstuk), alsmede van de mate van dekkings- en/of reservetekort;
- het waarborgen van de opbouw van de pensioenaanspraken overeenkomstig de in het reglement vastgelegde bepalingen;
- het maximaliseren van het beleggingsrendement teneinde toeslagen te kunnen realiseren

In dit hoofdstuk wordt de financiële opzet van het fonds uiteengezet. Ingegaan wordt op de waarderingsgrondslagen van de pensioenverplichtingen en het belegde vermogen, alsmede de uitgangspunten voor het premiebeleid, het beleggingsbeleid en het toeslagbeleid.

### 6.1 Evenwichtsvermogen

#### 6.1.1 Aanwezig pensioenvermogen

De beleggingen worden gewaardeerd op reële waarde. Slechts indien de reële waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld vindt de waardering plaats op basis van rekenmodellen. Dit houdt in voor:

- Vastgoedbeleggingen: beursgenoteerde (indirecte) vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. De niet-beursgenoteerde vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd op reële waarde.
- Aandelen: beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers. Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds afgegeven intrinsieke waarde, zijnde een benadering van de reële waarde.
- Vastrentende waarden: beursgenoteerde aandelen en participaties in beursgenoteerde beleggingsinstellingen zijn gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurskoers, verhoogd met de lopende intrest. Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van de door de vermogensbeheerder van het fonds laatste afgegeven intrinsieke waarde. Niet aan een beurs genoteerde fondsen zijn gewaardeerd op basis van de geschatte toekomstige nettokasstroom (rente en aflossingen) die uit de beleggingen zullen voortvloeien, contant gemaakt tegen de geldende markttrente en rekening houden met het risicoprofiel en de looptijd.
- Derivaten: derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen de reële waarde. De verwerking van waarde-veranderingen van de reële waarde is afhankelijk van het feit of het afgeleide instrument al dan niet als afdekkingsinstrument wordt aangemerkt. Indien geen reële waarde beschikbaar is, wordt de waarde bepaald met behulp van marktconforme waarderingsmodellen. Indien een derivatenpositie negatief is wordt het bedrag onder de schulden verantwoord.
- Overige beleggingen: onder overige beleggingen worden opgenomen die beleggingen die niet als een van de hierboven opgesomde beleggingen geclassificeerd kunnen worden. Tevens worden onder de overige beleggingen opgenomen nog af te wikkelen beleggingstransacties en liquide middelen die beheerd worden door de vermogensbeheerder. De overige beleggingen worden gewaardeerd tegen reële waarde.

Vorderingen en overlopende activa: Vorderingen worden opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestatie, gewoonlijk de geamortiseerde kostprijs. Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van de verwachte oninbaarheid. Voor nadere details van de waarderingsgrondslagen wordt verwezen naar de waarderingshandleiding van Achmea IM.

## 6.1.2 Voorziening pensioenverplichtingen

Het fonds voert de pensioenregeling uit conform het pensioenreglement en verzekert de hieruit voortvloeiende opgebouwde pensioenaanspraken in eigen beheer. Het fonds stelt voor de onvoorwaardelijk jegens het fonds verworven pensioenaanspraken een voorziening pensioenverplichtingen vast.

De vaststelling van de voorziening pensioenverplichtingen geschiedt op basis van de volgende uitgangspunten:

- berekening vindt plaats op basis van marktwaardering;
- de grondslagen zijn gebaseerd op de meest recente en prudente verwachtingen inzake overlijden, arbeidsongeschiktheid en de voorzienbare trend van de ontwikkeling van de levensduur;
- de methodiek van vaststelling is van jaar op jaar consistent;
- wijziging in juridische, demografische en/of economische omstandigheden vormen aanleiding tot heroverweging van de gekozen methodiek en de te hanteren grondslagen.

De voorziening pensioenverplichtingen is gelijk aan de actuariële contante waarde van de kasstromen die voortvloeien uit de toegekende pensioenaanspraken van actieven en van de pensioenrechten van de overige verzekerden met ingegaan of nog uitgesteld pensioen, inclusief de over het verleden reeds toegekende toeslagen daarop.

De voorziening pensioenverplichtingen wordt jaarlijks vastgesteld met de volgende actuariële berekeningsgrondslagen:

Disconteringsvoet	Conform de meest actuele rentetermijnstructuur, zoals deze maandelijks wordt gepubliceerd door DNB.
Sterfte	Volgens de Prognosetafel 2016 van het Actuarieel Genootschap. Hierin wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door middel van een reductie op de sterftetekansen op basis van fondsspecifieke kenmerken volgens het Willis Towers Watson ervaringssterftemodel 2016.
Uitkeringen	De uitkeringen zijn continu betaalbaar verondersteld.
Leeftijden	De leeftijd wordt in jaren en maanden nauwkeurig vastgesteld. De vrouwelijke partner/deelnemer wordt verondersteld drie jaar jonger te zijn dan haar mannelijke deelnemer/partner.
Gehuwdheid	Tot de pensioenleeftijd (65 jaar) wordt voor alle deelnemers uitgegaan van 100% gehuwdheid, ongeacht de burgerlijke staat. Na ingang van het pensioen wordt het bepaalde-man/vrouw-systeem toegepast op basis van de werkelijke situatie.

Wezenopslag	Voor niet ingegaan latent wezenpensioen wordt een voorziening getroffen ad 3% op de netto voorziening pensioenverplichtingen voor opgebouwd nabestaandenpensioen van niet-ingegane.
Excassokosten	Voor het dekken van toekomstige kosten die samenhangen met het uitkeren van pensioen wordt de voorziening pensioenverplichtingen verhoogd met een opslag van 3,5%.

### **6.1.3 Voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico's (IBNR)**

Ter dekking van nog niet ingegane arbeidsongeschiktheidsschades wordt een voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico's aangehouden. De voorziening IBNR wordt gekoppeld aan de risicopremie die wordt betaald door de deelnemers die voor de vrijwillige arbeidsongeschiktheidsdekking hebben gekozen en bedraagt de som van de risicopremies in het verslagjaar en het daaraan voorafgaande jaar.

### **6.1.4 Reserveringsmethodiek niet-opgevraagde pensioenen**

Bij de berekening van de technische voorziening wordt ook rekening gehouden met de toekomstige kasstromen die voortvloeien uit de pensioenverplichtingen van pensioengerechtigden die hun pensioen niet hebben opgevraagd. De gemiste uitkeringen (voor maximaal een termijn van vijf jaar per pensioengerechtigde) worden opgenomen in de jaarrekening onder overige schulden. De maximering van het aantal jaren betreft uitsluitend de hoogte van de reservering. De niet-opgevraagde pensioenen verjaren niet. Als de pensioengerechtigde zich meldt, wordt het gemiste pensioen alsnog uitgekeerd.

### **6.1.5 Beleidsdekkingsgraad**

Voor het vaststellen van beleid en het nemen van beslissingen is de beleidsdekkingsgraad op een aantal beleidsterreinen van belang. Het pensioenfonds stelt de beleidsdekkingsgraad als volgt vast:

- De beleidsdekkingsgraad per het einde van een maand is het gemiddelde van de actuele dekkingsgraad (het aanwezige vermogen gedeeld door de voorziening pensioenverplichtingen) per het einde van de maand en de elf daaraan voorafgaande maanden;
- Indien het bestuur een besluit neemt dat effect heeft op de voorziening pensioenverplichtingen of het vermogen, zoals bijvoorbeeld aanpassing van de grondslagen, zal dit verwerkt worden in de dekkingsgraad per het einde van de maand waarin het besluit is genomen.  
Een besluit tot het verlenen van toeslagen per 1 januari zal worden verwerkt in de dekkingsgraad per 31 december voorafgaand of per het einde van de maand waarin het bestuursbesluit is genomen indien dit na 1 januari is.

### **6.1.6 Minimaal vereist eigen vermogen**

Het minimaal vereist eigen vermogen wordt vastgesteld conform de Wet verplichte beroepspensioenregeling met de voorgeschreven berekeningswijze volgens artikel 11 van het Besluit Financieel Toetsingskader

De minimaal vereiste dekkingsgraad is gelijk aan 100% vermeerderd met het minimaal vereist eigen vermogen als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen. Ultimo 2016 bedraagt de minimaal vereiste dekkingsgraad 104,1%.

Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is er sprake van een dekkingstekort.

### 6.1.7 Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen wordt vastgesteld conform de Wet verplichte beroepspensioenregeling met de voorgeschreven berekeningswijze volgens artikel 12 van het Besluit Financieel Toetsingskader. Het is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% ten aanzien van de als onvoorwaardelijk aangemerkte onderdelen van de pensioenovereenkomst wordt voorkomen dat het fonds binnen één jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de voorziening pensioenverplichtingen. Het vereist eigen vermogen van het pensioenfonds wordt bepaald met het standaardmodel zonder aanpassingen.

De vereiste dekkingsgraad is gelijk aan 100% vermeerderd met het vereist eigen vermogen als percentage van de voorziening pensioenverplichtingen. Ultimo 2016 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 118,7%.

Indien de beleidsdekkingsgraad lager is dan de vereiste dekkingsgraad zal het fonds hierover DNB inlichten en een herstelplan opstellen conform artikel 133 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. In het herstelplan beschrijft het fonds de maatregelen die worden genomen om binnen de wettelijke termijnen het reservetekort op te heffen. Zolang de beleidsdekkingsgraad per jaareinde lager is dan de vereiste dekkingsgraad, zal het fonds jaarlijks het herstelplan actualiseren.

## 6.2 Premiebeleid

### 6.2.1 Omzettingfactoren premie in pensioen

Jaarlijks vooraf worden door het bestuur van het fonds nieuwe pensioeninkoofactoren vastgesteld op grond van een advies van de adviserend actuaris van het fonds. Deze pensioeninkoofactoren gelden ongewijzigd vanaf 1 januari van een boekjaar voor dat gehele jaar. De pensioeninkoofactoren worden door de adviserend actuaris berekend op basis van de volgende uitgangspunten en/of berekeningsgrondslagen:

Disconteringsvoet	Het tarief wordt berekend met een vaste discontovoet van 3%.
Sterfte	Volgens de Prognosetafel 2016 van het Actuarieel Genootschap. Hierin wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door middel van een reductie op de sterftetekansen op basis van fondsspecifieke kenmerken volgens het Towers Watson ervaringssterftemodel 2016.
Sekseneutraliteit	De inkoopfactoren worden op sekseneutrale basis berekend als een middeling tussen de voor mannen berekende factor en die voor vrouwen. Genoemde middeling wordt hierbij gebaseerd op de actuele verhouding tussen het premievolume van mannelijke en vrouwelijke deelnemers in het fonds.

Partnerschap/leeftijdsverschil	Uitgegaan wordt van de inkoop van ouderdoms- en partnerpensioen in de verhouding 100:70 voor alle deelnemers ongeacht het al of niet aanwezig zijn van een partner. De vrouwelijke deelnemer/partner wordt verondersteld drie jaar jonger te zijn dan haar mannelijke partner/deelnemer.
Wezenopslag	Voor de verzekering van wezenpensioen wordt op de koopsomfactor voor partnerpensioen een opslag toegepast ad 3%.
Kosten	Voor excassokosten worden de netto inkoopfactoren verhoogd met een opslag van 3,5%. Voor administratiekosten worden de bruto inkoopfactoren verhoogd met een opslag van 3,0%.
Termijnbetaling	De daadwerkelijke betaling van de premie vindt viermaal per jaar plaats, een kwart in de maanden januari, april, juli en oktober. Aangezien de pensioentoekenning c.q. de pensioeninkoopfactor wordt bepaald op basis van de leeftijd van de deelnemer per 1 januari van het jaar, wordt in de factoren een opslag opgenomen voor de termijnbetaling ad 2%. Deze opslag wordt toegepast over de netto inkoopfactoren inclusief de opslagen voor excasso en wezenpensioen.
Partnerpensioen op risicobasis	In de netto inkoopfactoren is de actuariële risicopremie begrepen voor dekking van het nog niet opgebouwde maar op risicobasis verzekerde partnerpensioen. Hierbij wordt ervan uitgegaan dat er in 90% van de gevallen een partner aanwezig is.
Solvabiliteitsopslag	Via een zogenaamde solvabiliteits-opslag op de inkoopfactoren wordt er voor gezorgd dat de premie afdracht aan het pensioenfonds in een jaar, gelet op de pensioeninkoop in het betreffende jaar die volgt uit de premie en de voor het jaar vastgestelde inkoopfactoren, bijdraagt aan de instandhouding van het vereist eigen vermogen. De solvabiliteits-opslag voor jaar 't' is gelijk aan het Vereist Eigen Vermogen in de evenwichtssituatie zoals meest recentelijk gerapporteerd aan DNB.

## 6.2.2 Kostendekkende premie

Volgens de FTK-beleidsregels bestaat de zogenaamde kostendekkende premie uit de volgende elementen:

1. koopsom voor de onvoorwaardelijk onderdelen van de pensioentoezegging;
2. solvabiliteitsopslag over premieonderdeel 1;
3. opslag voor uitvoeringskosten;
4. koopsom voor de voorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging met inachtneming van de geformuleerde ambitie en de wijze van financieren.

Deze elementen van de kostendekkende premie zijn als volgt nader gedefinieerd:

- ad 1. de actuariële benodigde premie voor de inkoop van de onvoorwaardelijke onderdelen uit het pensioenreglement berekend op basis van de nominale rentetermijnstructuur. Deze actuariële benodigde premie wordt vastgesteld als de in het boekjaar te verwachten toename van de voorziening pensioenverplichtingen door pensioeninkoop. De risicopremies van nog niet opgebouwde aanspraken op partnerpensioenen en voor dekking van het arbeidsongeschiktheidsrisico zijn eveneens vervat in dit premieonderdeel. Hierbij wordt gerekend op basis van de actuariële grondslagen, zoals beschreven onder 6.1.2;
- ad 2. een solvabiliteitsopslag over premieonderdeel ad 1, die gelijk is aan het percentage vereist eigen vermogen, zoals vastgesteld ultimo het voorgaande boekjaar;
- ad 3. de opslag voor uitvoeringskosten is gelijk aan het bedrag aan werkelijke pensioenuitvoeringskosten, verminderd met het bedrag dat uit de technische voorzieningen vrijvalt voor dekking van excassokosten;
- ad 4. er is geen sprake van een voorwaardelijke indexatieambitie die uit de premie wordt gefinancierd.

### 6.2.3 Gedempte kostendekkende premie

Op grond van artikel 123 lid 2 Wet verplichte beroepspensioenregeling mag de kostendekkende premie worden gedempt. Het pensioenfonds maakt gebruik van deze mogelijkheid.

De gedempte kostendekkende premie wordt vastgesteld overeenkomstig paragraaf 6.2.2, met dien verstande dat de koopsom voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioentoezegging wordt berekend op basis van een rekenrente ter grootte van het verwachte netto beleggingsrendement.

Het verwachte netto beleggingsrendement wordt vastgesteld volgens de uitgangspunten zoals beschreven in het besluit FTK, artikel 23a. Het verwachte beleggingsrendement op vastrentende waarden is voor vijf jaar vastgezet op basis van de actuele, door DNB gepubliceerde, rentetermijnstructuur per 30 september 2015.

Daarnaast wordt bij de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie rekening gehouden met het maximum van:

- De opslag voor toeslagverlening (het prijsindexcijfer) door middel van een afslag op het netto beleggingsrendement, of;
- De solvabiliteitsopslag op basis van het percentage vereist eigen vermogen, zoals gehanteerd bij de inkoopfactoren van het betreffende boekjaar.

Bij de berekening van de opslag voor toeslagverlening wordt gebruik gemaakt van de minimale verwachtingswaarden volgens het Besluit FTK, waarbij rekening wordt gehouden met een ingroeipad. Dit ingroeipad is voor vijf jaar vastgezet op basis van het door DNB gepubliceerde ingroeipad per 30 september 2015.

### 6.2.4 Minimaal vereiste premie

De minimaal vereiste premie is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie (zie paragraaf 6.2.3).

Door deze bepaling wordt een minimum grens gesteld aan de pensioeninkoopfactoren als bedoeld in paragraaf 6.2.1.



## 6.2.5 Premiekorting

Het bestuur kan eventueel een premiekorting verlenen indien de vermogenspositie zodanig is dat toekomstig bestendig geïndexeerd kan worden op basis van de toeslagambitie en tevens alle in de voorliggende 10 jaar gemiste toeslagen en toegepaste kortingen volledig zijn gecompenseerd. Voorts geldt voor deze premiekorting dat het bestuur rekening dient te houden met evenwichtige belangenbehartiging.

## 6.3 Beleggingsbeleid

In dit hoofdstuk wordt het beleggingsbeleid van het pensioenfonds beschreven. Het bestuur van het pensioenfonds stelt het beleggingsbeleid vast. De algemene doelstelling van het pensioenfonds en de investment beliefs vormen samen het kader dat is gebruikt voor de invulling van het beleggingsbeleid.

### 6.3.1 Doel pensioenfonds

Het fonds is een beroepspensioenfonds en heeft tot doel uitvoering te geven aan het pensioenreglement, zoals dat geldt voor de praktiserende dierenartsen. Het pensioenfonds ontwikkelt uitsluitend activiteiten die haar in staat stellen haar maatschappelijk functie – het verzorgen van (gewezen) deelnemers voor de financiële gevolgen van arbeidsongeschiktheid, overlijden of pensionering op basis van solidariteit en collectiviteit – zo goed mogelijk uit te voeren.

### 6.3.2 Beleggingsdoelstelling

Als beleggingsdoelstelling heeft het pensioenfonds: het realiseren van de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn, waarbij de toevertrouwde middelen op prudente, verantwoorde en solide wijze worden belegd. Uitgangspunten hierbij zijn de risicohouding (van de deelnemers), de investment beliefs en de governance structuur van het pensioenfonds.

Teneinde 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. Centrale doelstelling is om het risico dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan (risico op onderdekking) en het risico op reservetekort te beheersen.

Het pensioenfonds belegt vanuit de 'prudent person'. Hierbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's. Dit houdt onder andere in dat het beleggingsbeleid wordt afgestemd op de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds tegen marktwaarde. Hierbij wordt rekening gehouden met de wettelijke eisen die onder het financieel toetsingskader aan het beleggingsbeleid en risicomanagement worden gesteld. DNB houdt hier toezicht op.

Het beleggingsbeleid wordt ook beschreven in de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' die als bijlage aan de abtn is toegevoegd.

### 6.3.3 Strategisch balans- en beleggingsbeleid

In deze paragraaf wordt het balans- en beleggingsbeleid beschreven zoals vastgelegd in de jaarlijks vastgestelde beleggingsplan en beleggingsrichtlijnen. Deze zijn mede gebaseerd op de investment beliefs van het pensioenfonds en op een ALM studie die in 2017 is uitgevoerd. De beleggingsrichtlijnen zijn integraal als bijlage bij deze abtn gevoegd.

### 6.3.4 Risicohouding- en haalbaarheidstoets

#### Risicohouding

De risicohouding van een fonds, bedoeld in artikel 109a van de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt gedefinieerd als:

- de mate waarin het fonds, na afstemming met het Verantwoordingsorgaan en de Deelnemersvereniging Pensioenfonds voor Dierenartsen (DPD), bereid is beleggingsrisico's te lopen én
- de mate waarin het fonds beleggingsrisico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds.

Uit het risicobereidheidsonderzoek in 2017 is gebleken dat er draagvlak is voor een regeling met meer risico, waarbij demping van schokken ("zekerheid en stabiliteit") een belangrijke randvoorwaarde is, die past bij de perceptie van het SPD-pensioen als basisvoorziening. Uit het onderzoek volgt verder, dat deelnemers, mits bepaalde pijngrenzen niet worden overschreden, overtuigend bereid zijn om enig risico te lopen om de verwachte uitkering te optimaliseren. De meest veilige producten, waarbij het neerwaarts risico beperkt is, krijgen vaak een beperkte voorkeur. Het pensioenfonds heeft hieruit de conclusie getrokken dat het risicoprofiel van het fonds hiermee in lijn ligt en de focus gericht blijft op het beleggen voor de lange termijn en waarbij een kans op beperkte negatieve schokken acceptabel is.

Voor de bepaling van de risicohouding heeft het fondsbestuur zich gebaseerd op de kenmerken van het fonds en de toeslagambitie van het fonds. Gerekend vanuit de vereiste dekkingsgraad wil het pensioenfonds een gemiddelde jaarlijkse toeslag ter grootte van de prijsinflatie kunnen geven, conform de ambitie van het pensioenfonds.

De risicohouding van het pensioenfonds voldoet aan de prudent person regel en komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het fonds gekozen ondergrenzen voor wat betreft het pensioenresultaat in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.

#### Haalbaarheidstoets en ondergrenzen pensioenresultaat

De haalbaarheidstoets is een middel om te toetsen of het beleggingsbeleid aansluit bij de risicohouding van het fonds. Toetsing vindt plaats aan de hand van de volgende kwantitatieve uitkomsten en normen:

- Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit een dekkingsgraad die gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad.
- Het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad.
- De door het bestuur vast te stellen ondergrenzen voor deze verwachte pensioenresultaten, alsmede de maximale afwijking van het pensioenresultaat vanuit de feitelijke vermogenspositie in geval van een slechtweersscenario.

De kwantitatieve normen die worden gehanteerd bij de haalbaarheidstoets zijn gerelateerd aan de hiervoor beschreven risicohouding en worden door het Bestuur van het pensioenfonds vastgesteld.

### **Procedure jaarlijkse haalbaarheidstoets en aanvangshaalbaarheidstoets**

De haalbaarheidstoets bestaat uit de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets. De aanvangshaalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd en vastgesteld naar aanleiding van de invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015. De aanvangshaalbaarheidstoets zal opnieuw worden uitgevoerd en vastgesteld als het fonds besluit een nieuwe pensioenregeling uit te voeren of als er sprake is van significante wijzigingen in de pensioenregeling, het financieringsbeleid dan wel het beleggingsbeleid van het pensioenfonds. De rapportagedatum is 1 januari van het boekjaar waarin de significante wijzigingen worden ingevoerd, en de resultaten worden bij DNB ingediend maximaal één maand nadat het fonds heeft besloten tot invoering van de significante wijzigingen. De haalbaarheidstoets wordt jaarlijks uitgevoerd en vastgesteld en heeft eveneens als rapportagedatum 1 januari. De jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt uitgevoerd op basis van de gegevens die ten grondslag liggen aan de staten en wordt tegelijkertijd met die staten ingediend bij DNB. Indiening bij DNB vindt plaats via staat J702.

De ondergrenzen gehanteerd in de aanvangshaalbaarheidstoets van 2015 zijn vastgesteld na afstemming met het Verantwoordingsorgaan en met DPD. Bij eventueel toekomstig uit te voeren aanvangshaalbaarheidstoetsen zullen deze ondergrenzen opnieuw door het bestuur worden vastgesteld na afstemming met deze partijen. Als uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de ondergrenzen worden onderschreden informeert het bestuur de fondsorganen en treedt met hen in overleg om – indien nodig – tot passende maatregelen te komen. Daarbij wordt ook aandacht besteed aan de wijze waarop de deelnemers en pensioengerechtigden zullen worden geïnformeerd.

### **Uitkomsten aanvangshaalbaarheidstoets**

De aanvangshaalbaarheidstoets, uitgevoerd in 2015, geeft de volgende uitkomsten:

- De mediaan van het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit een dekkingsgraad die gelijk is aan de vereiste dekkingsgraad bedraagt 99,9%.<sup>1</sup>
- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 95,3%.
- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt in slecht weer (5% percentiel) 67,5%. De afwijking van de mediaan bedraagt daarmee 29,1%.

### **Door het bestuur vastgestelde ondergrenzen**

In het kader van de haalbaarheidstoets is door het bestuur van het pensioenfonds een ondergrens vastgesteld voor het verwachte pensioenresultaat. Enerzijds uitgaande vanuit de evenwichtssituatie (dekkingsgraad waarbij wettelijke vereiste buffer exact aanwezig is) en anderzijds vanuit de feitelijke situatie. Deze ondergrenzen zijn gesteld op:

- a) Vanuit de evenwichtssituatie: 77%. Dit komt overeen met een jaarlijkse aanpassing van het pensioen met 50% van de maatstaf (prijsinflatie);
- b) Vanuit de feitelijke situatie: 77%. Deze ondergrens is gelijk gesteld aan de ondergrens vanuit de evenwichtssituatie.

---

<sup>1</sup> Het pensioenresultaat in de haalbaarheidstoets is een maat voor de gemiddelde koopkracht over de gehele periode van 60 jaar die de haalbaarheidstoets beslaat.

In het kader van de haalbaarheidstoets wordt tevens gekeken naar de maximale afwijking van het pensioenresultaat in een slecht weer scenario ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekking. Dit geeft de mate van volatiliteit/risico weer. De maximale afwijking van het pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekking in een slechtweerscenario is door het bestuur vastgesteld op 35%. Wat wil zeggen dat uitgaande van de feitelijke financiële positie primo 2015 het pensioenresultaat in een slechtweerscenario uitkomt op ca. 62%.

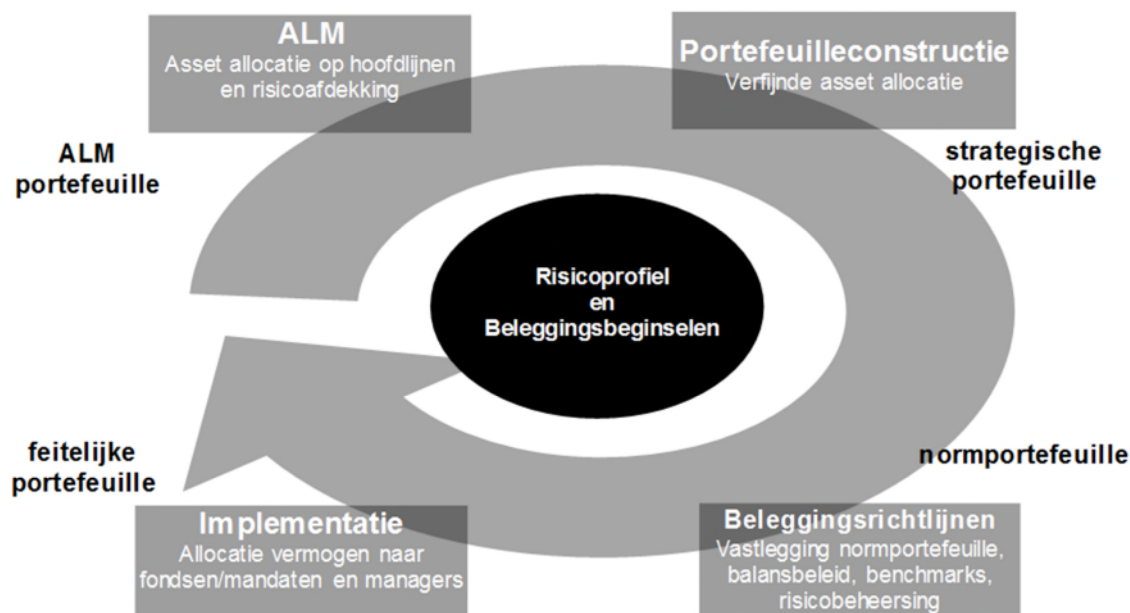
### Het vereist eigen vermogen

Voor de risicohouding op korte termijn heeft het bestuur een bandbreedte voor het vereist eigen vermogen vastgesteld van 18% tot ca. 22%<sup>2</sup>. Het fonds heeft middels een ALM-studie de ambities en de risicohouding op korte termijn getoetst. De bandbreedte voor het vereist eigen vermogen is een goede weergave van de risico's die het fonds op korte termijn loopt, rekening houdend met het huidige niveau van het vereist eigen vermogen van ca. 20% en de toegestane bandbreedtes voor de gewichten in de strategische beleggingsverdeling.

## 6.3.5 Beleggingsproces

### a. Beleggingscyclus en beleggingsplan

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is gebaseerd op een aantal principes of investment beliefs die door het pensioenfonds zijn vastgesteld. Deze zijn opgenomen in de Verklaring beleggingsbeginselen die is opgenomen als bijlage bij deze abtn. Het beleggingsproces bestaat uit de stappen zoals afgebeeld in de onderstaande figuur.



<sup>2</sup> Bij de marktrente en vereiste buffers voor kredietrisico per eind september 2015

Het door het pensioenfonds gehanteerde risicoprofiel en de beleggingsbeginselen zijn de basis onder de beleggingscyclus. Deze zijn elders in de deze abtn (of de bijlage ervan) beschreven.

### ALM

Het bestuur stelt het strategische beleggingsbeleid voor een langere periode vast, in beginsel voor een periode van maximaal drie jaar. Bij grote wijzigingen, in marktomstandigheden of de situatie van het fonds, kan het bestuur het beleid ook tussentijds aanpassen. De ALM studie is voor het laatst uitgevoerd in 2017. Het doel van een ALM-studie is toetsing van het premie- en indexatiebeleid en bepaling van de asset-allocatie en risico-afdekking op hoofdlijnen. De uitkomsten worden getoetst onder verschillende economische aannames en stress-scenario's.

De ALM uitgevoerd in 2017 had tot doel het toetsen van het beleggingsbeleid en risico-afdekking.

### Portefeuilleconstructie

Op basis van de uitkomst van de ALM studie wordt een verfijning naar beleggingscategorieën gemaakt. Dit gebeurt op zowel kwalitatieve als kwantitatieve gronden. Van alle potentiële beleggingscategorieën is een kwalitatieve afweging gemaakt wat het mogelijke doel er van is in de beleggingsportefeuille en hoe deze zich verhouden tot de beleggingsbeginselen.

Onderwerpen die daarbij aan de orde komen zijn:

- Welke vermogenscategorieën en type financiële instrumenten zijn acceptabel gezien de specifieke situatie van het fonds?
- Hoe wordt het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën verdeeld (de strategische portefeuille)?
- Wat zijn de risico's van de beleggingscategorieën en zijn deze acceptabel?
- Hoe worden de beleggingen geografisch gespreid?
- Hoe luiden de benchmarks van de verschillende marktportefeuilles en – waar relevant – de daarbij behorende duration?

De uitkomst van de portefeuilleconstructie is de strategische beleggingsmix.

### Beleggingsplan en –richtlijnen

De uitkomsten en mandatering van het balans- en beleggingsbeleid wordt vastgelegd in het beleggingsplan en –richtlijnen. Onderwerpen die daarbij aan de orde komen zijn:

- Wat is de jaarlijkse normportefeuille voor categorieën en regio's
- Is er ruimte voor tactisch beleid of niet?
- Hoe wordt het rente- en valutahedge beleid geïmplementeerd en hoe wordt de risicoruimte ervan effectief begrensd?
- Wat is de doelstelling en benchmark van de operationele uitvoerders
- Hoe worden financiële risico's beheerst?
- Voor welke beleggingstitels en instrumenten gelden eventuele restricties ten aanzien van de kredietwaardigheid?
- Hoe wordt verantwoord beleggen geïmplementeerd?
- Wat zijn de onderwerpen op de beleggingsagenda van het bestuur voor het komende jaar?

### Implementatie

Gegeven de normportefeuille wordt door operationele managers invulling gegeven aan de beleggingen. De selectie en monitoring van de operationele managers is uitbesteed aan Achmea IM. De selectie van Achmea IM als operationeel manager wordt verricht door het pensioenfonds. Voor de selectie- en monitoring wordt een vastomlijnd proces gevolgd.

Onderwerpen die daarbij aan de orde komen zijn:

- Wat zijn de exacte mandaatrichtlijnen per operationele manager en hoe sluiten deze aan op de beleggingsrichtlijnen van het fonds?

- Wat is de risicoruimte voor de operationele uitvoerders en hoe wordt deze effectief begrensd?
- Op welke wijze wordt gerapporteerd zodanig dat bestuur van het fonds goede (stuur)informatie heeft.

#### **b. Resultaatevaluatie**

Elk kwartaal wordt ten behoeve van de resultaatevaluatie in een rapportage door de fiduciair beheerder het volgende vastgelegd:

- de ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het kwartaal;
- de behaalde rendementen in het kwartaal en vanaf ultimo vorig jaar per beleggingscategorie, inclusief de derivatenportefeuilles;
- een toelichting op het rendement, het gevoerde beleid en de risicometing;
- een toelichting en beoordeling van de operationele managers;
- de omvang van de beleggingen per beleggingscategorie;
- een overzicht van de aan- en verkopen; en
- een portefeuille overzicht op regelniveau.

Elke maand wordt in een rapportage door de fiduciair beheerder het volgende vastgelegd:

- een risicorapportage;
- een portefeuilleoverzicht en rendementsoverzicht verstrekt.

### **6.3.6 Organisatie beleggingen**

De verantwoordelijkheden omtrent inrichting en uitvoering van beleggingsbeleid kent grofweg drie lagen: het bestuur, de fiduciair beheerder en de operationele vermogensbeheerders.

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategische balans- en beleggingsbeleid. Het bestuur bepaalt in overleg met externe adviseurs en de beleggingsadviescommissie welke financiële risico's acceptabel zijn. Zij kijkt daarbij naar de ALM, regelgeving en algemene uitgangspunten. Onder het strategische beleggingsbeleid wordt verstaan de vaststelling van de beleggingsbeginselen, het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische allocatie en bandbreedtes, de jaarlijks vast te stellen normportefeuille, de benchmarks en de definitieve keuze van de operationele vermogensbeheerders. Tijdens de bestuursvergaderingen wordt verslag gedaan van de beleggingsadviescommissie vergaderingen. Tevens worden adviezen van de beleggingsadviescommissie beoordeeld.

De beleggingsadviescommissie, bestaande uit bestuursleden en externe leden, heeft een voorbereidende en adviserende rol inzake het strategische beleggingsbeleid richting het bestuur. Daarnaast is de beleggingsadviescommissie verantwoordelijk voor de nadere invulling alsmede de uitvoering van het strategische beleggingsbeleid. Hieronder moet onder andere worden verstaan het vaststellen van de specifieke richtlijnen voor de deelportefeuilles, het opstellen van de mandaten voor de vermogensbeheerder(s), het toetsen en evalueren van het gevoerde en te voeren beleid van de vermogensbeheerder(s), het onderhouden van contacten met adviseurs en het bijhouden van beleggingstechnische kennis. De beleggingsadviescommissie vergadert minimaal vier keer per jaar. Hierbij laat de beleggingsadviescommissie zich adviseren door de fiduciair beheerder.

De fiduciair beheerder is verantwoordelijk voor:

- advies rond balans- en beleggingsbeleid;

- binnen het gegeven mandaat voor integrale aansturing, beheersing en rapportage van de portefeuille;
- (advies over) selectie en monitoring van operationele vermogensbeheerders  
NB Voor beleggingen in onroerend goed heeft het pensioenfonds CBRE Global Investment Partners Limited aangesteld als operationeel vermogensbeheerder;
- rapportage van risico's en performance totale portefeuille ;
- risicomanagement;
- bewaken van restricties en mandaatcompliance.

De operationele vermogensbeheerders zijn verantwoordelijk voor uitvoering van het operationeel beleggingsbeleid binnen het aan hen gegeven mandaat. De operationele vermogensbeheerders rapporteren aan de fiduciair beheerder. Het pensioenfonds beschikt over diverse operationele managers waarvan de naam per mandaat/beleggingsfonds is vastgelegd in de beleggingsrichtlijnen van het pensioenfonds. Aanpassingen van de beleggingsrichtlijnen kunnen alleen door het bestuur worden aangebracht.

Het bestuur heeft Achmea IM aangesteld als externe adviseur (fiduciair beheerder) en (voor delen van de beleggingsportefeuille) operationele vermogensbeheerder. Achmea IM zal in haar rol als fiduciair beheerder het bestuur strategisch adviseren. Daarnaast zal de portefeuille ingevuld worden met mandaten die door Achmea IM beheerd worden en andere operationele vermogensbeheerders.

## 6.4 Toeslagbeleid

Het pensioenfonds heeft een voorwaardelijk toeslagbeleid, gebaseerd op de ambitie om de pensioenen waardevast te houden. Indien het bestuur een toeslag toekent, wordt deze per 1 januari van het jaar toegekend. De daarbij gehanteerde maatstaf is de prijsinflatie op basis van de consumenten prijsindex (afgeleid) over de direct voorafgaande periode juli -juli. De mate van toeslagverlening wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur en is afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Voor de toeslag per 1 januari van het jaar wordt gekeken naar de financiële positie per ultimo september van het daaraan voorafgaande jaar. Er bestaat geen recht op toeslagen en er wordt hiervoor geen reserve aangehouden.

Er zal alleen toeslagverlening plaats kunnen vinden, voor zover dit toekomstbestendig is. Dat wil zeggen dat de financiële positie van het pensioenfonds zodanig is dat het te verlenen toeslagpercentage ook naar verwachting in de toekomst uitgekeerd zal kunnen worden.

Het bestuur hanteert voor een besluit over de feitelijke toekenning de onderstaande beleidsstaffel als leidraad:

<b>Beleidsdekkingsgraad</b>	<b>Toeslagverlening</b>
Lager dan 110%	Nihil
Tussen 110% en bovengrens	Naar rato
Boven de bovengrens	Volledige toeslagverlening + eventueel inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

De bovengrens wordt jaarlijks vastgesteld zodanig dat deze voldoet aan de eis van toekomstbestendigheid.

De vaststelling van de bovengrens is als volgt:

- Contante waarde toeslagen (CWT) = de contante waarde van de kasstromen behorende bij de toeslagen indien de volledige maatstaf in elk jaar in de toekomst over de op de berekeningsdatum opgebouwde aanspraken wordt verleend. De contante waarde wordt bepaald op basis van het verwachte netto meetkundige rendement op zakelijke waarden.
- De technische voorziening (TV) wordt bepaald op basis van de per de berekeningsdatum door het fonds gehanteerde actuariële grondslagen, inclusief de door de Nederlandsche Bank per die datum gepubliceerde rentetermijnstructuur.
- Bovengrens toeslagbeleid = 110% + CWT / TV

Bovenstaande beleidsstaffel is een leidraad, wat betekent dat het bestuur jaarlijks vaststelt of een toeslag zal worden verleend en wat de hoogte is van de toeslag. Het bestuur houdt zich het recht voor om het toeslagbeleid aan te passen. Toekomstige wijzigingen zijn verbindend voor alle deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

## 6.5 Kortingsbeleid

Het bestuur kan als noodmaatregel besluiten om de opgebouwde pensioenaanspraken en pensioenrechten te verminderen, indien overige maatregelen niet voldoende zijn.

Deze situatie kan zich voordoen indien:

- Uit het herstelplan blijkt dat met inzet van overige financiële sturingsmiddelen herstel binnen de wettelijke termijn niet mogelijk is. Vermindering van aanspraken zal dan in principe gespreid over de duur van het herstelplan plaatsvinden (met een maximum van tien jaar). Alleen de korting in het eerste jaar zal onvoorwaardelijk worden toegepast. Eventuele kortingen in latere jaren zullen alleen worden toegepast indien en voor zover dit noodzakelijk blijkt bij het in dat jaar op te stellen herstelplan.
- Op zes achtereenvolgende (jaarlijkse) meetmomenten sprake is van een dekkingstekort, en tevens de actuele dekkinggraad op dat moment lager is dan de vereiste minimale dekkinggraad en het fonds op grond daarvan genoodzaakt zal zijn de situatie van een dekkingstekort per direct op te heffen door het korten van de opgebouwde aanspraken en rechten. Deze korting is onvoorwaardelijk en zal gespreid worden toegepast over de maximaal toegestane periode van 10 jaar. Tenzij het bestuur besluit om een zeer geringe korting ineens te nemen.

De financiële sturingsmiddelen die het fonds kan toepassen om kortingsmaatregelen te voorkomen staan beschreven in het financieel crisisplan (zie bijlage)

Toegepaste kortingen dienen op individuele basis te worden bijgehouden in de pensioenadministratie en kunnen eventueel in de toekomst worden gerepareerd indien de beleidsdekkinggraad hoger is dan de bovengrens van de beleidsstaffel voor het toeslagbeleid.

## 6.6 Inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

Indien in een jaar de beleidsdekkinggraad hoger is dan de bovengrens van het toeslagbeleid zal het fonds kunnen overgaan tot inhaaltoeslagen en herstel van kortingen. Een herstel van gemiste toeslagen of toegepaste kortingen vindt plaats indien één of meerdere jaren geen volledige toeslag is verleend of een korting is toegepast. Het fonds beschouwt daarbij een korting als een negatieve toeslag.

Gemiste toeslagen (inclusief kortingen) worden cumulatief op deelnemersniveau geadmistreerd. Indien herstel van gemiste toeslagen mogelijk is, geldt één herstelpercentage (x%) voor de gehele populatie. De toegekende hersteltoeslag wordt in absolute bedragen op individueel niveau gemaximeerd op de over het verleden gecumuleerde gemiste toeslag.



Een negatieve ontwikkeling van de consumentenprijsindex leidt tot verlaging van de in te halen toeslagen. Dit is in lijn met de ambitie van het fonds om de ontwikkeling van de consumentenprijsindex te volgen.

Van het overschot boven de bovengrens toeslagbeleid is 20% beschikbaar voor de reparatie van gemiste toeslagen (inclusief kortingen).

## 7. Financiële sturingsinstrumenten

Als sturingsinstrumenten worden in de volgorde als hieronder weergegeven gebruikt het toeslagbeleid, het beleggingsbeleid, het premiebeleid c.q. beperking van rechtenopbouw.

### **Toeslagbeleid**

Ingeval van onvoldoende financiële middelen binnen het fonds worden geen toeslagen verleend. Het bestuur hanteert hiertoe in principe een gedragslijn die afhangt van de financiële positie van het fonds; zie paragraaf 6.4.

### **Beleggingsbeleid**

Het beleggingsbeleid wordt gevoerd met inachtneming van de pensioentechnische risico's van het fonds. Onder meer op basis van ALM-studies wordt een zodanig passend beleggingsbeleid gekozen dat de risico's op situaties van dekkings- en/of reservetekort acceptabel klein zijn.

### **Premiebeleid**

Zoals in paragraaf 6.2 van deze abtn beschreven, wordt elk jaar opnieuw een passende keuze gemaakt voor de in de inkoopfactoren op te nemen solvabiliteitsopslag. Hierbij worden uitdrukkelijk de eisen die de Wet verplichte beroepspensioenregeling en het FTK-besluit stellen aan de minimale premieafdracht in acht genomen. In situaties van reservetekort (6.1.7) draagt het opnemen van een solvabiliteitsopslag ter grootte van het VEV (zie 6.2.1) in de inkooptarieven en dus in de premie bij aan het herstel van dit tekort. De minimaal vereiste premie is gelijk aan de gedempte kostendekkende premie.

### **Reductie verworven pensioenrechten**

Ingevolge het pensioenreglement (artikel 24) kan er in situaties waar er sprake is van een verbreking van het financiële evenwicht een korting plaatsvinden op de jegens het fonds verworven pensioenaanspraken. Zie hiervoor paragraaf 6.5.

## 8. Ondertekening

Hierbij verklaart het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen dat het werkt volgens het in deze abtn vastgelegde beleid.

Houten, .....

.....

Voorzitter

M. Smit

.....

Secretaris

IJ.R. de Vries

## **Bijlagen**

### **BIJLAGE I**

#### **Verklaring inzake de beleggingsbeginselen**

20 maart 2018

## 1. Inleiding

Voor u ligt de 'Verklaring inzake de beleggingsbeginselen' (hierna: 'de verklaring'). Hierin kunt u lezen wat het beleggingsbeleid is van de Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (hierna: 'het Pensioenfonds' of 'SPD'). Pensioenfonds zijn volgens de Europese Pensioenrichtlijn verplicht om zo'n verklaring op te stellen. De Europese Pensioenrichtlijn regelt de werkzaamheden van en het toezicht op pensioenfonds. In Nederland is de richtlijn verwerkt in de Pensioenwet. Hierdoor zijn de Nederlandse pensioenfonds voortaan verplicht de verklaring op te nemen in hun zogenaamde Actuariële- en Bedrijfstechnische Nota (abtn).

Het Pensioenfonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is de verklaring terug te vinden op de website van het fonds: [www.pensioenfondsdierenartsen.nl](http://www.pensioenfondsdierenartsen.nl). De verklaring is door het bestuur van het Pensioenfonds opgesteld in 20 maart 2018 en wordt regelmatig herzien: eens in de drie jaar en bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Hoofdstuk 2 gaat over de pensioenregeling en de organisatie van het Pensioenfonds. In hoofdstuk 3 staan we stil bij het beleggingsbeleid. Hoofdstuk 4 gaat over de uitvoering van het beleggingsbeleid.

## 2. Organisatie en regeling

### 2.1 Organisatie

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen is een beroepspensioenfonds. Een zelfstandig rechtspersoon met een eigen bestuur dat bestaat uit dierenartsen en gepensioneerde dierenartsen. Het Pensioenfonds is het pensioenfonds voor iedereen die zelfstandig of in dienstverband in een in Nederland gevestigde praktijk het beroep van praktiserend dierenarts uitoefent. Het Pensioenfonds houdt zich in de eerste plaats bezig met de uitvoering van het pensioenreglement en het beheren van de pensioengelden. Het Pensioenfonds volgt daarbij alle veranderingen op het gebied van pensioenen en sociale zekerheid en speelt zoveel mogelijk actief in op de behoeften van dierenartsen. Daarnaast verzorgt het Pensioenfonds de voorlichting over de pensioenregeling voor dierenartsen, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Achmea Pensioenservices voert de administratie van de pensioenregeling uit.

### 2.2 Bestuur Pensioenfonds

Het bestuur van het Pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Zij stelt het strategisch balans- en beleid vast en houdt toezicht op de uitvoering ervan. De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de betrokkenen zijn helder gescheiden:

- Een beleggingsadviescommissie adviseert het bestuur. In de commissie zitten vertegenwoordigers van het bestuur en onafhankelijke adviseurs. De commissie wordt geadviseerd door de fiduciair beheerder Achmea Investment Management (hierna Achmea IM) en/of derden. De taak van de beleggingsadviescommissie is het voorbereiden, ondersteunen en adviseren bij het financiële management van het Pensioenfonds.
- De fiduciair beheerder is verantwoordelijk voor:
  - o advies rond balans- en beleggingsbeleid
  - o binnen het gegeven mandaat voor integrale aansturing, beheersing en rapportage van de portefeuille
  - o (advies over) selectie en monitoring van operationele vermogensbeheerders.  
NB Voor beleggingen in onroerend goed heeft het pensioenfonds CBRE Global Investment Partners Limited aangesteld als adviseur en uitvoerder.
  - o rapportage van risico's en performance totale portefeuille
  - o risicomangement
  - o bewaken van restricties en mandaatcompliance

Achmea IM legt periodiek verantwoording af aan de beleggingsadviescommissie en/of het bestuur.

Het Pensioenfonds legt verantwoording af over het gevoerde (beleggings)beleid aan het verantwoordingsorgaan.

### 2.3 Pensioenfonds en haar deelnemers:

Eind 2016 bestond het totale deelnemersbestand van het Pensioenfonds uit 6.562 deelnemers, waarvan 3.786 actieven, 1.187 gewezen deelnemers en 1.589 pensioengerechtigden.

### 2.4 Pensioenregeling

De pensioenregeling is een premiereregeling in het kader van de Wet verplichte beroepspensioenregeling. De pensioenregeling verzorgt de (gewezen) deelnemer voor de

financiële gevolgen van pensionering en overlijden. Daarnaast verzorgt ze onder voorwaarden verdere pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid. De pensioenregeling staat uitvoerig beschreven in het pensioenreglement en in hoofdlijnen in de abtn. In de abtn staat meer informatie over de grondslagen van het fonds en de samenhang tussen premie-, beleggings- en toeslagenbeleid. De abtn vindt u op [www.pensioenfondsdierenartsen.nl](http://www.pensioenfondsdierenartsen.nl).

## **2.5 Medewerkers**

Om belangenverstrengelingen te voorkomen, hebben het bestuur van het Pensioenfonds en de directie en medewerkers van Achmea Pensioenservices en Achmea IM een gedragscode ondertekend. De gedragscode geldt ook voor externe adviseurs, zoals vermogensbeheerders, accountants en actuarissen.

### 3. Beleggingsbeleid van het Pensioenfonds

#### 3.1 Algemeen

Het Pensioenfonds ontvangt pensioenpremies om de pensioenen in de toekomst te kunnen uitkeren. Het fonds heeft verplichtingen en ambities, onder andere op het gebied van de pensioenpremie en winstdeling (voor een uitgebreidere beschrijving hiervan verwijzen wij naar de abtn). Om die verplichtingen en ambities te kunnen realiseren, heeft het fonds verschillende sturingsmiddelen. Een van die middelen is het beleggingsbeleid. Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en ambities waar te kunnen maken belegt het fonds de premies in aandelen, obligaties en andere beleggingsvormen waarover rendement wordt behaald.

Zulke beleggingen brengen echter ook het risico met zich mee dat de verwachte rendementen niet worden gehaald. Het fonds brengt de risico's daarom regelmatig in kaart met een zogenaamde Asset Liability Management-studie (ALM). In een ALM wordt berekend hoe de financiële positie van het fonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan het fonds de volgende inschattingen maken: Hoe groot is het risico dat het fonds niet aan haar verplichtingen kan voldoen? En welke ruimte is er nog voor de invulling van de ambities?

Ook de toezichthouder van de pensioenfonds, De Nederlandsche Bank (DNB), speelt een belangrijke rol bij het strategisch beleggingsbeleid. DNB heeft een belangrijk onderdeel van haar regelgeving uitgewerkt in het nieuwe Financieel Toetsingskader ('nFTK'). Daardoor heeft risicomanagement een veel prominentere rol gekregen binnen het financiële management van een pensioenfonds. Hierbij is het van belang om de risico's in het licht van de integrale balans te bekijken.

DNB beschrijft in haar regelgeving de risico's voor een pensioenfonds. De belangrijkste risico's zijn renterisico, valutarisico en het risico van aandelen en onroerend goed. DNB beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's zijn en of het fonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen te kunnen verwerken. Het fonds richt zich daarom ook op het beheersen van deze risico's.

Als beleggingsdoelstelling heeft het Pensioenfonds: het realiseren van de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn, waarbij de toevertrouwde middelen op prudente, verantwoorde en solide wijze worden belegd. Uitgangspunten hierbij zijn de risicohouding (van de deelnemers), de investment beliefs en de governance structuur van het pensioenfonds. Bij het bepalen van het beleggingsbeleid hanteert het Pensioenfonds de hieronder vermelde beleggingsbeginselen ("investment beliefs"), uitgangspunten en randvoorwaarden beleggingen.

De *investment beliefs* vormen de algemene overtuiging van het pensioenfonds ten aanzien van beleggen en de houding ten aanzien van de risico's. De beliefs gebruiken wij als uitgangspunt ten aanzien van de verdere uitwerking van het beleggingsbeleid.

1. SPD heeft een lange termijn beleggingshorizon en hanteert het uitgangspunt dat lange termijn rendementen van beleggingscategorieën naar een lange termijn gemiddelde tenderen (mean reversion).



2. Het Pensioenfonds kan vanwege de lange horizon een illiquiditeitspremie benutten.
3. Actief beheer binnen en tussen beleggingscategorieën profiteert van inefficiënties in de financiële markten en kan waarde toevoegen aan het beleggingsbeleid van SPD. Passief beheer heeft echter voor SPD de voorkeur, tenzij actief beheer toegevoegde waarde heeft op het beleggingsbeleid van SPD.
4. De beleggingsfilosofie van SPD gaat uit van:
  - a. het risicobeperkende voordeel van diversificatie
  - b. het verwachte vereiste rendement voor extra risico.
  - c. Bovenstaande geldt uitsluitend indien de voordelen significant aantoonbaar zijn.
5. Lange termijn financieel rendement kan worden beïnvloed door Environment, Social en Governance (ESG) issues. Daarom verlangt SPD van hun vermogensbeheerders dat zij ESG factoren in overweging nemen bij hun beleggingsbeslissingen en dat zij de Principles for Responsible Investment hebben getekend.
6. Kosten zijn zeker en opbrengsten zijn onzeker. Daarnaast hebben kosten een grote invloed op het nettorendement. Daarom weegt SPD per beleggingsonderwerp de kosten van de alternatieven met dezelfde verwachte rendementen tegen elkaar af.
7. MVB investment beliefs
  - a. Het Pensioenfonds heeft de overtuiging dat het toepassen van MVB-integratie (meenemen van duurzaamheidsinformatie) binnen de beleggingsportefeuille een neutraal tot positief effect heeft op het risico-rendementsprofiel van de portefeuille.
  - b. Bij toepassing/uitbreiding van gevoerd MVB-beleid neemt het pensioenfonds het kostenaspect ervan te allen tijde in overweging. Hierbij wordt expliciet in ogenschouw genomen of de reikwijdte van de MVB-beslissing de omvang van de te maken kosten rechtvaardigt.
  - c. MVB-overwegingen vormen een belangrijk, maar niet in alle omstandigheden leidend principe voor het pensioenfonds bij de zoektocht naar (in eerste instantie nieuwe) beleggingsmogelijkheden en oplossingen.
  - d. Gegeven haar omvang en beperkte middelen, kent SPD een beperkt MVB-ambitioniveau en zal daarom met name een volgende rol spelen bijvoorbeeld bij nieuwe marktontwikkelingen en de inzet van nieuwe instrumenten op het vlak van MVB.
  - e. SPD wenst haar MVB-beleid op die delen van de portefeuille toe te passen, waar toepassing relatief eenvoudig is.

#### Uitgangspunten en randvoorwaarden beleggingen:

De volgende uitgangspunten zijn randvoorwaarden voor het formuleren van het beleggingsbeleid en zijn afgeleid van de Investment Beliefs.

1. Binnen de randvoorwaarden is voor SPD de strategische asset allocatie de belangrijkste component in de realisatie van het lange termijn rendement. Daarom:
  - a) hanteert SPD een top-down benadering bij de samenstelling van de portefeuille door bepaling van de optimale asset mix en door vervolgens portefeuille-optimalisatie toe te passen.

- b) besteedt SPD relatief veel tijd en energie aan de bepaling van de strategische asset mix en de maximale afwijking van de strategische asset mix.
  - c) stuurt SPD op de horizon van het fonds ondanks dat een spanningsveld geconstateerd wordt tussen de beleggingshorizon van het fonds en die van het Financieel Toetsingskader (FTK). De horizon van het FTK wordt in de beslissingen van SPD betrokken.
2. SPD past bij voorkeur geen actieve tactische asset allocatie of dynamische asset allocatie toe. Bij rebalancing wordt gebruik gemaakt van een systematische mechanische methodiek. Ter beheersing van het risicoprofiel zijn triggerniveaus geformuleerd, zowel rond beleggingscategorieën als op totaal balansniveau. Bij het bereiken van deze triggerniveaus wordt actie ondernomen. De trigger niveaus worden tenminste een keer per jaar herzien.
  3. SPD voegt een beleggingsstrategie of -product toe aan het beleggingsbeleid indien deze strategie voor SPD significante voordelen oplevert in portefeuille context (diversificatievoordelen of rendementsvoordelen) en waarbij de veiligheid, kwaliteit en liquiditeit voldoende zijn gewaarborgd.
  4. SPD investeert in een actief beleggingsfonds indien door de fiduciaire manager is aangetoond dat dit type fonds waarde toevoegt aan het beleggingsbeleid van SPD ten opzichte van een passief beleggingsfonds.
  5. SPD hanteert een Risk Control Framework waarin alle risico's zijn geïdentificeerd, beoordeeld en waarover wordt gerapporteerd. Hierbij streeft SPD naar volledige transparantie over rendement, risico's en kosten van haar beleggingsbeleid.
  6. SPD houdt in haar keuzes rondom het beleggingsbeleid rekening met een balans tussen het beleggingsbeleid en de gewenste governance. Hierbij wordt o.a. rekening gehouden met het begrijpen van de werking en risico's van de onderliggende beleggingen en met gewenste resources om de beleggingsstrategie en –portefeuille op een beheerste wijze te monitoren.

### 3.2. Vaststellen beleggingsbeleid

Het bestuur bepaalt in overleg met externe adviseurs en de beleggingsadviescommissie welke financiële risico's acceptabel zijn. Zij kijkt daarbij naar de ALM, regelgeving en algemene uitgangspunten. Centrale doelstelling is om het risico dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan (risico op onderdekking) te beheersen. Daarna bepaalt het bestuur het strategisch (meerjaren) beleggingsbeleid.

De belangrijkste beleggingskeuzes daarbij zijn:

- Welke vermogenscategorieën en type financiële instrumenten zijn acceptabel gezien de specifieke situatie van het fonds?
- Hoe wordt het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën verdeeld (de strategische portefeuille)?
- Wat zijn de risico's van de beleggingscategorieën en zijn deze acceptabel?
- Hoe worden de beleggingen geografisch gespreid?
- Hoe luiden de benchmarks van de verschillende marktportefeuilles en – waar relevant – de daarbij behorende duration?

Het bestuur stelt het strategische beleggingsbeleid voor een langere periode vast, in beginsel voor een periode van maximaal drie jaar. Bij grote wijzigingen, in marktomstandigheden of de situatie van het fonds, kan het bestuur het beleid ook tussentijds aanpassen.

### 3.3 Risicobeleid

Een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid is het beheersen van beleggingsrisico's. Het Pensioenfonds onderscheidt de volgende risico's:

- **Renterisico:** het risico dat een rentebeweging de financiële situatie van het Pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de rentegevoeligheid van de beleggingen meer overeenkomt met de rentegevoeligheid van de verplichtingen. Na de ALM-studie in 2006 besloot het bestuur om het renterisico op verplichtingen (gedeeltelijk) af te dekken door het inzetten van financiële instrumenten.
- **Aandelen- en onroerend goed risico:** dit is voornamelijk het koersrisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt een extra rendement gehaald wat het fonds gebruikt om aan haar doelstellingen te voldoen. Dit risico wordt beheerst doordat in de uitvoering wordt gezorgd voor een goede selectie van onroerend goed en spreiding over regio's en sectoren. Met het risico dat uiteindelijk overblijft wordt rekening gehouden in de ALM studie.
- **Inflatie risico:** het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht).
- **Tegenpartij-/kredietrisico:** het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Om dit risico te beheersen wordt voor het grootste deel van de beleggingsportefeuille in effecten met een "investment grade" kredietwaardigheid belegd. Daarnaast worden transacties over meerdere aanbieders gespreid en wordt in sommige gevallen onderpand vereist.
- **Liquiditeitsrisico:** het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. Ook dit risico wordt beheerst doordat de uitvoerder de beleggingsportefeuille op zo'n manier opzet dat het naar verwachting aan de liquiditeitsbehoefte van het fonds kan voldoen. Daarom is bijvoorbeeld een groot deel van de portefeuille belegd in effecten die worden verhandeld op openbare gereguleerde markten en wordt een cashpositie aangehouden. Ook zijn eisen gesteld aan de minimale marktkapitalisatie van effecten.
- **Valutarisico:** het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Dit risico is voor het Pensioenfonds beperkt. Het grootste gedeelte van de beleggingsportefeuille is namelijk belegd in Euro's genoteerde waarden. Daarnaast wordt voor de beleggingen in aandelen die zijn genoteerd in US Dollar, Britse Pond en Japanse Yen een beleid gevoerd ter vermindering van het valutarisico.
- **Operationele risico's:** het Pensioenfonds beheerst operationele risico's zoveel mogelijk door eisen te stellen aan haar dienstverleners. Daarbij kan worden gedacht aan regels voor procuratie, functiescheiding, 'chinese walls', enzovoort.

### 3.4 Beleggingsrichtlijnen

Aansluitend op de ALM-studie wordt gebruik gemaakt van een 'portefeuilleconstructie'-model, waarbij wordt onderzocht of binnen het beschikbare risicobudget het rendement-/risicoprofiel van de ALM-uitkomst kan worden verbeterd. Hieruit volgt de verdeling van het vermogen over de verschillende categorieën en regio's. In de beleggingsrichtlijnen wordt vastgelegd binnen welke grenzen de vermogensbeheerder het vermogen dient te beheren. De beleggingsrichtlijnen voor uw fonds in 2018 zijn in hoofdlijnen:

#### Normportefeuille 2018

<i>Beleggingscategorie</i>	<i>Normgewichten</i>
Aandelen	27,5%
Vastrentende waarden	58,5%
Vastgoed	10,0%
Liquiditeiten	4,0%
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>

Naast bovengenoemde verdeling staan in de beleggingsrichtlijnen verdere beleggingsinstructies over de manier waarop door de vermogensbeheerder mag worden belegd. Deze instructies kunnen variëren per categorie, regio en operationele vermogensbeheerder.

De beleggingsrichtlijnen gelden als een mandaat. Ze zeggen hoe de vermogensbeheerder het beleggingsbeleid dient uit te voeren. Het doel van het beleggingsbeleid van het Pensioenfonds is: de beleggingsresultaten binnen de vastgestelde grenzen optimaliseren, zodat zij op de lange termijn aan de verplichtingen en ambities van het fonds kan voldoen.

### 3.5 Jaarlijkse update: optimalisatie beleggingsbeleid

Het Pensioenfonds evalueert de beleggingsrichtlijnen tenminste jaarlijks. Ieder jaar wordt een beleggingsplan opgesteld waarin, voor zover nodig, voorstellen worden gedaan voor aanpassing van de richtlijnen. De beleggingsadviescommissie bereidt deze nota voor. In de nota staat ook hoe het strategisch beleggingsbeleid er het komende jaar uitziet. Daarbij houden zij rekening met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen of veranderingen in de situatie van het fonds.

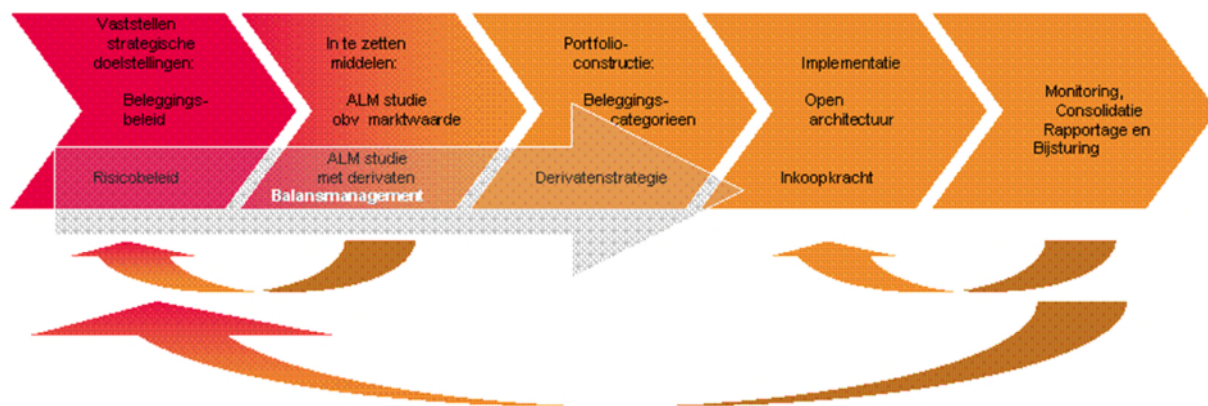
Het beleggingsplan dient als richtlijn voor het betreffende jaar: hoe vullen we de beleggingsportefeuille in en hoe stellen we de bandbreedte per beleggingscategorie vast? Zijn de veranderingen in de situatie van het fonds of de markt aanzienlijk, dan kan het fonds besluiten om tussentijds een nieuwe ALM uit te voeren. Ook bij ingrijpende ontwikkelingen tijdens het jaar zal het fonds de beleggingsrichtlijnen opnieuw bekijken en updaten.

## 4. Uitvoering

### 4.1 Uitbesteding Beleggingsbeleid

Het financiële pensioenmanagement en -advies is door het bestuur gedelegeerd aan Achmea IM waarbij gebruik wordt gemaakt van de dienstverlening fiduciair Beheer (FB). De FB-dienstverlening houdt in dat het bestuur wordt geadviseerd en ondersteund bij beslissingen over:

- Strategie.
- Risicobeleid / Balansmanagement.
- Beleggingsbeleid.
- Portefeuilleconstructie.



Hierbij hoort ook het beoordelen en selecteren van vermogensbeheerders, waarvoor kaders en objectieve criteria zijn opgesteld. Daarbij kunt u denken aan de stijl van de manager, performance, omvang en kosten. Voor beleggingen in onroerend goed heeft het Pensioenfonds CBRE Global Investment Partners Limited aangesteld als operationeel vermogensbeheerder. De keuze om het operationele vermogensbeheer al dan niet door een of meerdere externe vermogensbeheerders te laten uitvoeren vindt altijd plaats tegen de achtergrond van rendementsoptimalisatie binnen risico's die aanvaardbaar worden geacht.

Met het FB-dienstverlening beschikt het Pensioenfonds over voldoende beoordelings- en controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen. De beleggingsadviescommissie houdt daarbij toezicht, rapporteert aan het bestuur en stuurt indien nodig bij.

### 4.2 Rapportage en verantwoording

In opdracht van het Bestuur wordt de hele beleggingsportefeuille geadmistreerd en geconsolideerd door de uitvoerder. De uitvoerder stemt in dit kader ook af met externe partijen, zoals de bewaarbanken.

Het Pensioenfonds waardeert haar bezittingen op dagbasis tegen actuele waarde, waarbij indien mogelijk de beurswaarde wordt gehanteerd. Als beleggingen niet tegen actuele waarde kunnen worden gewaardeerd, bijvoorbeeld vanwege illiquiditeit, worden deze beleggingen gewaardeerd tegen algemeen geaccepteerde waarderingsgrondslagen (aan de hand van toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen een bepaalde factor, waarbij rekening is gehouden met het risicoprofiel en de resterende looptijd).

De uitvoerder rapporteert periodiek aan het Pensioenfonds, zowel schriftelijk als mondeling in de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie en het Bestuur. In een zogenaamde Service Level Agreement staat aan welke eisen de rapportages moeten voldoen. Door de rapportages kunnen het bestuur en de beleggingsadviescommissie voldoende toezicht houden en indien nodig bijsturen.

### **4.3 Verantwoord beleggen**

SPD verlangt van hun vermogensbeheerders dat zij ESG factoren in overweging nemen bij hun beleggingsbeslissingen en dat zij de Principles for Responsible Investment hebben getekend. Het pensioenfonds vindt het belangrijk invulling te geven aan verantwoord beleggen. Ter uitvoering hiervan kunnen de volgende instrumenten worden ingezet: engagement (aangaan van dialoog met ondernemingen), corporate governance (stemmen op aandeelhoudersvergaderingen), uitsluitingen (toepassen van een uitsluitingsbeleid) en het integreren van duurzaamheidsinformatie in de beleggingsprocessen (ESG integratie).

De aandelenbeleggingen van het fonds vinden grotendeels plaats via aandelenbeleggingsfondsen die hieraan invulling geven.

#### *Invulling door Achmea IM beheerde beleggingsinstellingen*

Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit een maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van Achmea IM en betreffen zowel producenten van controversiële wapens als ook structurele schenders van Global Compact principes. Dit uitsluitingsbeleid wordt toegepast op het Niet-staatsobligaties euro mandaat van het Pensioenfonds als ook het Achmea IM Wereldwijd High Yield Fonds. Wanneer de impact van uitsluitingen voor de portefeuille meer dan 3% van de duratiecontributie bedraagt, kan de benchmark worden aangepast.

#### *Invulling door BlackRock beheerde beleggingsinstellingen*

Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit een maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van BlackRock en betreffen bedrijven die betrokken zijn bij productie en distributie van controversiële wapens (chemische- en biologische wapens, clustermunities en anti-persoonsmijnen) en als schender worden aangemerkt van de VN Global Compact principes (mensenrechten, corruptie en milieu). Dit uitsluitingsbeleid wordt toegepast op het BlackRock aandelen Europa beleggingsfonds en het BlackRock aandelen Wereld beleggingsfonds waarin het Pensioenfonds belegt.

### **4.4 Kernactiviteiten**

Het Pensioenfonds beperkt zich tot activiteiten in verband met pensioen en werkzaamheden die daar verband mee houden, waardoor deze in lijn zijn met de specifieke taakopdracht en de daarmee samenhangende wettelijk geregelde bijzondere positie die het Pensioenfonds heeft.

## **BIJLAGE II**

### **Financieel crisisplan**

## 1. Inleiding

Een financieel crisisplan is een beschrijving van maatregelen die een bestuur van een pensioenfonds op korte termijn effectief zou kunnen inzetten, indien in korte tijd de dekkingsgraad zich zeer snel beweegt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds in gevaar komt. Het financieel crisisplan dient te worden opgenomen in de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn).

## 2. Elementen van een crisisplan

In een crisisplan moet worden ingegaan op de volgende elementen:

- Wanneer is er naar de mening van het pensioenfonds sprake van een crisis.
- Bij welke ondergrens qua dekkingsgraad kan het fonds nog herstellen zonder maatregelen.
- Welke maatregelen heeft het pensioenfonds ter beschikking in geval van een crisis.
- Hoe realistisch is de inzet van deze maatregelen.
- Wat is het verwachte financiële effect van de inzet van deze maatregelen.
- Hoe is bij deze maatregelen rekening gehouden met evenwichtige belangenafweging.
- Op welke wijze wordt er met belanghebbenden gecommuniceerd en wanneer.
- Hoe is het besluitvormingsproces vormgegeven.
- Op welke wijze wordt het crisisplan jaarlijks getoetst.

## 3. Crisisplan van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

Hierna wordt door het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (SPD) achtereenvolgens ingegaan op de genoemde elementen van een crisisplan, om zo te komen tot een crisisplan voor SPD.

## 4. Wanneer is er sprake van een crisis?

Het pensioenfonds voert de beroepspensioenregeling uit voor Dierenartsen. Uitgangspunt van de financiële opzet is een pensioenregeling, waarin elke deelnemer in beginsel bijdraagt aan zijn/haar eigen pensioenopbouw en waarbij beleggingsrisico's, overlijdensrisico's (lang leven en kort leven) en kostenrisico's gezamenlijk door het collectief worden gedragen.

Dit uitgangspunt wordt vormgegeven door een leeftijdsafhankelijke beschikbare premieregeling, waarbij de voor een deelnemer ontvangen premie direct door het pensioenfonds wordt omgezet in pensioen op basis van een eveneens leeftijdsafhankelijk inkooptarief.

Het is een pensioenregeling van, voor en door dierenartsen en het bestuur realiseert zich dat de premies door de deelnemers zelf zijn verschuldigd en dat er geen werkgever is die eventueel bij kan springen.

Het pensioenfonds heeft de volgende doelstellingen geformuleerd:

- Het pensioenfonds zal volgens het geldende pensioenreglement geldelijke voorzieningen bij ouderdom, arbeidsongeschiktheid of overlijden treffen ten behoeve van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden;
- De bezittingen van het pensioenfonds moeten samen met de te verwachten inkomsten toereikend zijn voor de dekking van de uit het geldende pensioenreglement voortvloeiende pensioenverplichtingen;
- Het bestuur kan besluiten om in enig jaar een procentuele toeslag te verlenen als de financiële situatie dat naar het oordeel van het bestuur toelaat.

De nadruk van het pensioenfonds ligt op het zoveel mogelijk waarborgen van de nominale pensioenaanspraken en pensioenrechten. Het pensioenfonds dient op basis van de regels van het Financieel Toetsingskader (FTK) over een minimaal vereist eigen vermogen (MVEV) te beschikken.



Bovendien dient het fonds, als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de dekkingsgraad bij het VEV, met een herstelplan aan te tonen dat het fonds tijdig uit tekort geraakt.

Ultimo 2016 was het MVEV gelijk aan 4,1% van de voorziening pensioenverplichtingen. Als het eigen vermogen van het pensioenfonds lager is dan het MVEV, kwalificeert de financiële positie van het fonds als slecht.

Naar de mening van het bestuur is sprake van een crisis als het eigen vermogen van het pensioenfonds onder het MVEV daalt en het er naar uitziet dat deze situatie gedurig zal zijn. Onder gedurig verstaat het bestuur de situatie, waarin redelijkerwijze niet verwacht mag worden dat het eigen vermogen van het pensioenfonds binnen een periode van 5 jaar na het ontstaan van de situatie weer boven het MVEV gaat uitkomen. Waarbij het pensioenfonds aansluit bij de 'maatregel minimaal vereist eigen vermogen'. Indien de beleidsdekkingsgraad vijf maal opeenvolgend onder de minimaal vereiste dekkingsgraad ligt en de actuele dekkingsgraad bij die laatste vaststelling ook onder dat niveau ligt, neemt het pensioenfonds binnen zes maanden maatregelen waardoor de dekkingsgraad van het pensioenfonds direct voldoet aan de dekkingsgraad behorende bij het MVEV.

Daarnaast is er sprake van een crisis als uit het herstelplan blijkt dat het fonds niet tijdig de vereiste dekkingsgraad bereikt. Hiervoor geldt wettelijk een maximale hersteltermijn van 10 jaar. Als SPD niet binnen 10 jaar naar verwachting uit dit tekort komt, moet SPD de komende 10 jaar jaarlijks de pensioenen verlagen, zodanig dat SPD naar verwachting na 10 jaar wel uit reservetekort is. De korting in het eerste jaar is onvoorwaardelijk. De korting vanaf het tweede jaar is voorwaardelijk. Indien de financiële positie zich heeft verbeterd, kan de korting in het tweede jaar worden verminderd c.q. zelfs achterwege blijven. Als de financiële positie zich heeft verslechterd, dan kan de korting hoger uitvallen. Vanaf het tweede jaar geldt overigens weer een hersteltermijn van 10 jaar. Het vereist eigen vermogen van SPD bedraagt 17,5% per 31 december 2017<sup>3</sup>. Er moet dus een herstelplan worden ingediend c.q. geactualiseerd als de beleidsdekkingsgraad lager is dan 117,5%.

## **5. Bij welke ondergrens qua dekkingsgraad kan het fonds nog herstellen zonder maatregelen?**

De beleidsdekkingsgraad van het fonds is per einde 2015 voor het eerst onder de minimaal vereiste dekkingsgraad uitgekomen. Per einde 2017 is de beleidsdekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkingsgraad. De maatregel minimaal vereist eigen vermogen leidt dus niet op korte termijn tot kortingsmaatregelen.

De lange termijn herstelkracht van het pensioenfonds is naar verwachting circa 3%-punt per jaar (zie punt 13). Dit geldt indien geen toeslagen worden toegekend gedurende de herstelperiode. Om bij deze verwachte herstelkracht tijdig uit een reservetekort te komen zou de dekkingsgraad niet onder de 89% mogen komen (zie punt 8 hierna).

Naar de mening van het bestuur is derhalve sprake van een crisis als het er naar uitziet dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds onder de ca. 89% gaat dalen.

De daadwerkelijke herstelkracht is ook afhankelijk van de hoogte van de rente, de vorm van de rentetermijnstructuur en het verwacht rendement op het vermogen. De daadwerkelijke kritische grens voor de dekkingsgraad dient daarom jaarlijks opnieuw te worden vastgesteld.

---

<sup>3</sup> Op basis van de 4<sup>e</sup> kwartaalrapportage 2017 aan DNB

## **6. Welke maatregelen heeft het pensioenfonds ter beschikking in geval van een crisis?**

Uiteraard is het van groot belang om te voorkomen dat het pensioenfonds in een crisissituatie terecht komt. Daarom wordt periodiek via ALM studies getoetst of premiebeleid en beleggingsbeleid nog voldoende robuust zijn vormgegeven. Waarbij het beleid wordt getoetst binnen verschillende economische hoofdsenario's en ook varianten van beleggingsbeleid nader worden onderzocht. In het kader van deze doelstellingen wordt het renterisico en het valutarisico voor een groot deel afgedekt door het pensioenfonds.

Maar mocht het pensioenfonds toch in een crisissituatie terecht komen, dan heeft het pensioenfonds in beginsel de volgende maatregelen ter beschikking:

- Het achterwege laten van de toekenning van voorwaardelijke toeslagen.
- Het korten van pensioenrechten en pensioenaanspraken.
- Het aanpassen van of ingrijpen in het beleggingsbeleid.

## **7. Hoe realistisch is de inzet van deze maatregelen?**

Het toeslagbeleid houdt al rekening met het achterwege laten van voorwaardelijke toeslagen bij een dekkingsgraad lager dan 110%. Deze maatregel is dus realistisch.

Het korten van de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane pensioenrechten is een realistische maatregel. Deze maatregel is in algemene zin als noodmaatregel door het pensioenfonds in artikel 24 van het pensioenreglement en in hoofdstuk 7 van de abtn opgenomen. Bovendien is in het FTK vastgelegd dat een pensioenfonds moet korten in de beschreven situaties.

Een crisis (acute noodsituatie) leent zich er meestal niet voor om drastische maatregelen op het beleggingsbeleid te nemen. "9/11" heeft geleerd dat de beurzen voor opening al op flink verlies stonden en dat het bestuur dus een waardedaling door tijdige verkoop niet had kunnen voorkomen. Bovendien voert het pensioenfonds een passief beleggingsbeleid. Het bestuur houdt zich daarom ook in crisissituaties aan haar lange termijn strategisch beleggingsbeleid. Dit betekent ook dat zij zal besluiten om te rebalancen als door heftige koersbewegingen de feitelijke mix buiten de vastgestelde bandbreedtes valt.

## **8. Wat is het verwachte financiële effect van de inzet van deze maatregelen?**

Door het achterwege laten van de voorwaardelijke toeslagen wordt in een situatie van dekkings- en reservetekort optimaal geprofiteerd van de autonome herstelkracht van de dekkingsgraad uit premies en overrendement. Verwacht mag worden dat deze herstelkracht uit premies en overrendement gelijk is aan circa 3%-punt per jaar (zie punt 13).

## **9. Hoe is bij deze maatregelen rekening gehouden met evenwichtige belangenafweging?**

Het achterwege laten van de voorwaardelijke toeslagen bij een dekkingsgraad lager dan 110% is opgenomen als regulier beleid in de abtn. De opgebouwde pensioenaanspraken van (gewezen) deelnemers en ingegane pensioenrechten worden jaarlijks op gelijke wijze met voorwaardelijke toeslagen verhoogd. Er is dus sprake van evenwichtige belangenafweging als het achterwege laten van voorwaardelijke toeslagen eveneens op gelijke wijze geschiedt voor wat betreft alle groepen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden.

De kortingsmaatregel verlaagt de pensioenaanspraken en pensioenrechten voor elke deelnemer, gewezen deelnemer en pensioengerechtigde met een gelijk percentage. Vanuit de aard en de opzet

van het pensioenfonds en de pensioenregeling, gebaseerd op de gedachte “van, voor en door dierenartsen”, is er bij de toepassing van een voor iedereen gelijk kortingspercentage naar de mening van het bestuur van het pensioenfonds sprake van evenwichtige belangenafweging.

Andere mogelijkheden van een voor elke deelnemer, gewezen deelnemer en pensioengerechtigde gelijk nominaal bedrag aan pensioenkorting, dan wel het maken van onderscheid bij de korting tussen (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden en/of pensioensoorten en/of leeftijdsgroepen heeft het bestuur overwogen. Deze andere mogelijkheden leiden volgens het bestuur echter tot een behandeling, die niet past bij het karakter van het pensioenfonds, waarbij beleggingsrisico's, overlijdens- en arbeidsongeschiktheidsrisico's en kostenrisico's gezamenlijk door het collectief worden gedragen. Naar de mening van het bestuur zal het moeten toepassen van een kortingsmaatregel namelijk het gevolg zijn van tegenvallende beleggingsresultaten als gevolg van marktrisico (aandelenkoersen, obligatiekoersen en marktrente) en van een stijging van de voorziening voor pensioenverplichtingen als gevolg van de toegenomen levensverwachting van deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Het bestuur van het pensioenfonds acht het gegeven de aard en de opzet van de pensioenregeling dan niet juist om bij het toepassen van een kortingsmaatregel onderscheid te maken naar deelnemers, gewezen deelnemers of pensioengerechtigden, dan wel naar pensioensoorten en/of leeftijdsgroepen.

## **10. Op welke wijze wordt er met belanghebbenden gecommuniceerd en wanneer?**

Op de website van het pensioenfonds staan alle formele documenten van het pensioenfonds, zoals statuten, pensioenreglement en jaarverslagen. Deze documenten zijn voor ieder bezoeker aan de website te raadplegen en af te drukken.

Het pensioenfonds informeert de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden regelmatig via haar website over actuele ontwikkelingen, waaronder de actuele dekkingsgraad. Ook communiceert het pensioenfonds met haar achterban via periodieke toezending van een pensioenkrant, dan wel rechtstreeks via brieven. Deze uitgaven staan ook op de website van het pensioenfonds en voor iedereen te raadplegen en af te drukken.

In voorkomende gevallen worden de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden via de pensioenkrant en de website van het pensioenfonds tijdig geïnformeerd over een bestuursbesluit inzake een toeslagverlening.

Dat pensioenaanspraken en pensioenrechten in uiterste instantie kunnen worden gekort, is opgenomen in artikel 24 van het pensioenreglement. Daarin staat ook dat het pensioenfonds de betrokkenen schriftelijk informeert over een dergelijke korting.

Voorafgaand aan de toepassing van de kortingsmaatregel heeft het bestuur van het pensioenfonds het bestuur van de deelnemersvereniging tijdig en uitgebreid geïnformeerd. Voorts zal in deze situatie tijdige en uitgebreide communicatie en toelichting plaatsvinden naar deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden..

Het pensioenfonds heeft de communicatie rondom en met betrekking tot de toepassing van de kortingsmaatregel in het communicatieproces verankerd.

## 11. Hoe is het besluitvormingsproces vormgegeven?

Besluiten kunnen door het bestuur worden genomen bij gewone meerderheid van stemmen, waarbij tenminste 4 van de bestuursleden aanwezig moet zijn. In het laatste geval dienen alle aanwezige bestuursleden met het besluit in te stemmen. Dit besluitvormingsproces geldt ook voor een eventueel besluit om een kortingsmaatregel toe te passen.

De Beleggingsadviescommissie is bij uitstek in de positie om tijdig een dreigende crisissituatie te signaleren. Vervolgens kan het bestuur in voorkomend geval als crisisteam optreden.

## 12. Op welke wijze wordt het crisisplan getoetst?

Het crisisplan is onderdeel van de abtn van het pensioenfonds en de abtn wordt periodiek door het bestuur geëvalueerd en zo nodig aangepast. Ook worden premiebeleid en beleggingsbeleid periodiek getoetst aan de hand van ALM studies. Voorts heeft het pensioenfonds als beleid afgesproken om periodiek alle risico's van het pensioenfonds te evalueren aan de hand van een risico analyse. De toetsing van het crisisplan zal bij deze evaluatie worden meegenomen.

Tenslotte zal de effectiviteit van het crisisplan worden beoordeeld, nadat zich een crisis heeft voorgedaan en het crisisplan ten uitvoer is gebracht.

## 13. Ontwikkeling dekkinggraad in crisis

Begin 2015 had het pensioenfonds een reservetekort en daarom is in 2015 een herstelplan ingediend. Per einde 2017 is het fonds uit dekkingstekort. Wel verkeert het fonds nog in reservetekort.

Onderstaand volgt een overzicht van de ontwikkeling van de actuele en de beleidsdekkinggraad vanaf het minimum waarbij het pensioenfonds naar verwachting toch tijdig de vereiste beleidsdekkinggraad bereikt. Omgekeerd betekent dit dat als de beleidsdekkinggraad van het pensioenfonds aan het einde van 2018 is weggezakt onder de 89% het pensioenfonds onder de gekozen uitgangspunten naar verwachting niet tijdig uit reservetekort komt.

Dekkinggraadsjabloon kritieke pad

Jaar	Feitelijke DG primo	D dekkinggraad (oorzaken voor mutaties van de feitelijke dekkinggraad)						Feitelijke DG ultimo	BeleidsDG ultimo	Meetkundig beleggingsrendement
		Premie M1	Uitkering M2	Indexatie/korting M3	RTS M4	Overrendement M5	Overig M6			
	%	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	Δ%-punt	%	%	%
2019	89,2	-0,2	-0,2	0,0	0,0	3,3	0,0	92,1	90,7	3,5
2020	92,1	-0,2	-0,2	0,0	0,0	3,3	0,0	95,0	93,7	3,6
2021	95,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	3,3	0,0	98,0	96,6	3,7
2022	98,0	-0,2	-0,1	0,0	0,0	3,2	0,0	100,9	99,6	3,9
2023	100,9	-0,3	0,0	0,0	0,0	3,2	0,0	103,8	102,5	4,0
2024	103,8	-0,3	0,1	0,0	0,0	3,1	0,1	106,8	105,4	4,2
2025	106,8	-0,3	0,2	0,0	0,0	3,1	0,0	109,8	108,4	4,3
2026	109,8	-0,4	0,3	0,0	0,0	3,1	0,0	112,8	111,4	4,4
2027	112,8	-0,4	0,4	0,0	0,0	3,1	0,0	115,9	114,5	4,5
2028	115,9	-0,5	0,5	0,0	0,0	3,0	0,0	118,9	117,5	4,6

Uit het overzicht blijkt dat het verwachte herstelvermogen op circa 3%-punt per jaar uitkomt. Het herstel wordt volledig gedragen door het verwachte overrendement.

Bovenstaand sjabloon is gebaseerd op de rentestand en economische verwachtingen per 31 december 2017, onder de veronderstelling dat geen indexaties worden verleend gedurende de herstelperiode.

## **BIJLAGE III**

### **Selectieproces externe managers**

## **Inleiding**

Het selecteren van externe vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen door het Pensioenfonds is uitbesteed aan Achmea IM, deze zal zich houden aan de doelstellingen van het Pensioenfonds, zoals deze zijn besproken tussen Achmea IM en het Pensioenfonds.

## **Selecteren**

Bij het selecteren kunnen de volgende stappen worden onderscheiden: universum, long list, short list, due diligence onderzoek (meestal in combinatie met on-site visit) en portefeuilleconstructie (indien meerdere externe vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen worden geselecteerd, wordt een optimale portefeuille van managers geselecteerd).

Aspecten welke aan bod komen in de requests for proposal aan de externe vermogensbeheerders en o.a. dienen als basis waarop de Achmea IM selecteert zijn: bedrijfsachtergrond, organisatie (personeel, ervaring, etc.), beleggingsstijl, beleids- en beslissingsproces, research, beheerd vermogen, rendement (absoluut en relatief), risico management, klant bediening, administratie, rapportage, fee structuur, compliance en maatschappelijk verantwoord beleggen (zie ook hieronder Selectiecriteria).

Achmea IM zal verantwoording afleggen over het aanstellen van de externe vermogensbeheerder of beleggingsinstelling aan het pensioenfonds voordat de aanstelling heeft plaatsgevonden.

## **Aannemen**

Achmea IM verzorgt de contractonderhandelingen, het sluiten van overeenkomsten met externe vermogensbeheerders namens het pensioenfonds en het opstellen van de (voor de iedere beleggingscategorie) specifieke beleggingsrichtlijnen (incl. o.a. ex ante tracking error).

## **Monitoren**

Het monitoren van externe vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen bestaat uit de volgende onderdelen: kwartaalgesprekken met extern vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen en verslaglegging hierover in de reguliere kwartaalrapportages. Aspecten welke aan bod komen bij de monitoring zijn, o.a. veranderingen in organisatie, beleggingsstijl, beleids- en beslissingsproces, research, portefeuille karakteristieken, rendementen en risicomanagement.

Op maandbasis worden de rendementen geanalyseerd en besproken met de externe vermogensbeheerders. Voor zover Achmea IM problemen constateert bij de externe vermogensbeheerders en beleggingsinstellingen zal hierover worden gerapporteerd aan het pensioenfonds.

## **Ontslaan**

Indien externe vermogensbeheerders of beleggingsinstellingen niet meer voldoen aan de door Achmea IM gestelde eisen wordt gezocht naar een alternatief. Achmea IM zal achteraf verantwoording afleggen over het ontslag van de externe vermogensbeheerder of de verkoop van de belangen in een beleggingsinstelling.

## Selectiecriteria

Voor zover van toepassing op de betreffende beleggingscategorie, zal de Achmea IM bij de selectie van externe vermogensbeheerders de onderstaande selectiecriteria hanteren:

- a. Bedrijfsachtergrond/Organisatie:
  - i. Solvabiliteit en financiële standing op basis van het meest recente jaarverslag
  - ii. Stabiliteit en kwaliteit team (track record)
  - iii. Beheerd vermogen
  - iv. Outflows assets
  - v. Administratie & compliance
  - vi. Maatschappelijk verantwoord beleggen
  - vii. Klantbediening
  
- b. Beleggingsstijl/Beleids- en beslissingsproces
  - i. Consistentie beleggingsstijl (filosofie en proces)
  - ii. Research
  - iii. Portfolioconstructie
  
- c. Performance product:
  - i. Return:
    - 1. Absoluut
    - 2. T.o.v. benchmark
    - 3. To.v. beheerkosten
  - ii. Risk:
    - 1. Ex-post tracking error
    - 2. Volatiliteit
    - 3. Maximum drawdown
    - 4. VAR / CVAR
  - iii. Risk-adjusted return:
    - 1. Information ratio
    - 2. Sharpe ratio
    - 3. Sortino ratio
    - 4. Omega ratio
  - iv. Consistentie alpha
  
- d. Rapportage

## **BIJLAGE IV**

### **Beleggingsrichtlijnen**

Deze beleggingsrichtlijnen zijn vastgesteld door het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (“het Pensioenfonds”) met betrekking tot het totale belegde vermogen.

De Beleggingsrichtlijnen maken door verwijzing deel uit van de Overeenkomst met Achmea Investment Management B.V. (“Achmea IM”). Deze Beleggingsrichtlijnen gaan in op de in de Beleggingsrichtlijnen opgenomen ingangsdatum en vervangen eerdere (schriftelijke of mondelinge) voorstellen, overeenkomsten, toezeggingen, verklaringen en afspraken betreffende de in deze Beleggingsrichtlijnen beschreven onderwerpen.

Voor beleggingsinstellingen, waarin het Pensioenfonds participeert, geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden). Tenzij nadrukkelijk anders bepaald, hebben de termen met hoofdletters in deze Beleggingsrichtlijnen de daaraan in de Overeenkomst toegekende betekenis.

Om de leesbaarheid van deze Beleggingsrichtlijnen verder te verhogen zijn meerdere – doch niet alle – hierin gedefinieerde termen verklaard in de Bijlage 1 bij deze Beleggingsrichtlijnen.

In het geval Achmea IM een overschrijding van de beleggingsrichtlijnen constateert, zal zij handelen conform het bepaalde in haar Breach beleid.



# 1. Portefeuillebeheer

## a. Strategische portefeuille

Het beheer vindt plaats op basis van onderstaande strategische portefeuille:

Strategische portefeuille	
Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)	21,0%
Aandelen Opkomende Markten	4,0%
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>25,0%</b>
Staatsobligaties euro	10,0%
Niet-Staatsobligaties euro	10,0%
High Yield	5,0%
Obligaties Opkomende Markten -HC	4,0%
Obligaties Opkomende Markten -LC	6,0%
Hypotheke	15,0%
<b>Totaal Vastrentende waarden</b>	<b>50,0%</b>
Vastgoed	15,0%
<b>Totaal Vastgoed</b>	<b>15,0%</b>
Liquiditeiten	10,0%
<b>Totaal Liquiditeiten</b>	<b>10,0%</b>
<b>Totaal Portefeuille</b>	<b>100,0%</b>

## b. Normportefeuille

Het beheer vindt plaats op basis van onderstaande normportefeuille.

Normportefeuille	2017	2018		
	<u>1-4-2017</u>	<u>1-4-2018</u>	<u>1-7-2018</u>	<u>1-10-2018</u>
Aandelen Europa	9,0%	6,0%	3,0%	0,0%
Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)	14,5%	15,5%	19,0%	23,5%
Aandelen Opkomende Markten	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
<b>Totaal Aandelen</b>	27,5%	25,5%	26,0%	27,5%
Staatsobligaties euro	17,0%	16,0%	16,0%	16,0%
Niet-Staatsobligaties euro	19,5%	17,5%	17,5%	17,5%
High Yield	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Obligaties Opkomende Markten -HC	3,2%	4,0%	4,0%	4,0%
Obligaties Opkomende Markten -LC	4,8%	6,0%	6,0%	6,0%
Hypotheke	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	59,5%	58,5%	58,5%	58,5%
Direct Vastgoed Nederland	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Direct Vastgoed Internationaal	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
<b>Totaal vastgoed</b>	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Infrastructuur	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%
Overig	0,5%	0,5%	0,5%	0,0%
Private Equity	0,5%	0,5%	0,5%	0,0%
<b>Totaal alternatieve beleggingen</b>	2,5%	2,0%	1,5%	0,0%
Liquiditeiten	0,5%	4,0%	4,0%	4,0%
<b>Totaal liquiditeiten</b>	0,5%	4,0%	4,0%	4,0%
<b>Totaal portefeuille</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

## c. Benchmark

Het beheer vindt plaats op basis van onderstaande benchmarks en benchmarkgewichten:

Benchmark	1-apr-17	1-apr-18	1-jul-18	1-okt-18	Index <sup>1</sup>
Aandelen Europa	9,0%	6,0%	3% <sup>2</sup>	0% <sup>3</sup>	MSCI Europe, net total return
Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)	14,5%	15,5%	19,0%	23,5%	MSCI World DC, net total return
Aandelen Opkomende Markten	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	MSCI Emerging Markets, net total return
<b>Aandelen Totaal</b>	<b>27,5%</b>	<b>25,5%</b>	<b>23,0%</b>	<b>27,5%</b>	
Staatsobligaties euro	17,0%	16,0%	16,0%	16,0%	Customized Barclays Euro Sovereign index <sup>4</sup>
Niet-Staatsobligaties euro	19,5%	17,5%	17,5%	17,5%	Iboxx Euro Non Sovereign
High Yield	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	BOA/Merrill Lynch Non-Financial Developed Markets High Yield Constrained Index, Euro hedged
Obligaties Opkomende Markten -HC	3,2%	4,0%	4,0%	4,0%	JPM EMBI Global Diversified, Euro hedged
Obligaties Opkomende Markten -LC	4,8%	6,0%	6,0%	6,0%	JPM GBI-Emerging Markets Global Diversified Composite, Euro unhedged
Hypotheken	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	Barclays Bellwether Swap: 7 Year, euro total return +0.75%
<b>Obligaties Totaal</b>	<b>59,5%</b>	<b>58,5%</b>	<b>58,5%</b>	<b>58,5%</b>	
Direct Vastgoed					Customized 25% ROZ/IPD Nederland (SI, jaarbasis), 75% IPD Global Property Funds Index (SI, jaarbasis) <sup>5</sup>
Direct Vastgoed Nederland	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%	ROZ/IPD Nederland (SI, jaarbasis)
Direct Vastgoed Internationaal	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	IPD Global Property Funds Index (SI, jaarbasis)
<b>Vastgoed Totaal</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	<b>10,0%</b>	
Infrastructuur	1,5%	1,0%	0,5%	0,0%	Euribor 1-week deposito rente +3%***
Overig	0,5%	0,5%	0,5%	0,0%	Euribor 1-week deposito rente +1%***
Private Equity	0,5%	0,5%	0,5%	0,0%	MSCI World, net total return 3 jaars voortschrijdend gemiddelde + 3% <sup>6</sup>
<b>Alternatieve Beleggingen Totaal</b>	<b>2,5%</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,0%</b>	
Liquiditeiten	0,5%	4,0%	4,0%	4,0%	Eonia
<b>Liquiditeiten Totaal</b>	<b>0,5%</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,0%</b>	<b>4,0%</b>	
<b>Totaal</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	

<sup>1</sup> alle indices zijn op basis van Total Return. Bij aandelenindices worden netto dividenden herbelegd (net TR)

<sup>2</sup> handhaving floating benchmarks per 1-1-2018

<sup>3</sup> Verlaging gewicht aandelen Europa met 3% ten gunste van Aandelen Wereld. Floating benchmarkgewichten voor alle categorieën gehandhaafd, geen fixed gewichten.

<sup>4</sup> Volledige verkoop aandelen Europa ten gunste van Aandelen Wereld. Benchmarkgewicht aandelen Europa naar 0% ten gunste van aandelen wereld. Floating benchmarkgewichten voor alle categorieën gehandhaafd, geen fixed gewichten.

<sup>5</sup> 27,5% Barclays Euro Sovereign Germany All Maturities

17,5% Barclays Euro Sovereign France All Maturities

22,5% Barclays Euro Sovereign Netherlands All Maturities

12,5% Barclays Euro Sovereign Austria All Maturities

12,5% Barclays Euro Sovereign Finland All Maturities

7,5% Barclays Euro Sovereign Belgium All Maturities

<sup>6</sup> Benchmark vastgoed geldt vanaf 1-1-2018

<sup>6</sup> Op jaarbasis

## d. Rebalancing, bandbreedtes, margin management en cash allocatie

### Rebalancing

De benchmark en portefeuille worden op jaarbasis op 1 april van elk jaar gerebalanced naar de normgewichten (fixed benchmark). Gedurende een bepaalde periode is er sprake van een zwevende benchmark (floating benchmark). Dit wil zeggen dat de benchmarkgewichten veranderen als gevolg van marktbevingen en dat de bandbreedte meebeweegt. Mocht in de periode vóór de datum waarop wordt gerebalanced de volatiliteit op de markten scherp oplopen en/of de verwachte omvang van de rebalancing te omvangrijk worden, dan komt Achmea IM met een alternatief rebalancing voorstel.

### Bandbreedtes

De volgende bandbreedtes gelden ten opzichte van de floating benchmark:

### Bandbreedte (-/+)

Aandelen Europa	2,0%
Aandelen Wereld Ontwikkelde Markten	2,0%
Aandelen Opkomende Markten	2,0%
<b>Totaal Aandelen</b>	<b>2,0%</b>
Staatsobligaties euro	2,0%
Niet-Staatsobligaties euro	2,0%
High Yield	2,0%
Obligaties Opkomende Markten (HC)	2,0%
Obligaties Opkomende Markten (LC)	2,0%
Hypotheke	2,0%
<b>Totaal vastrentende waarden</b>	<b>2,0%</b>
Direct Vastgoed Nederland	2,0%
Direct Vastgoed Internationaal	2,0%
<b>Totaal vastgoed</b>	<b>2,0%</b>
Infrastructuur	2,0%
Overig	2,0%
Private Equity	2,0%
<b>Totaal alternatieve beleggingen</b>	<b>2,0%</b>
Liquiditeiten	2,0%
<b>Totaal liquiditeiten</b>	<b>2,0%</b>

Bandbreedtes rondom beleggingscategorieën gelden ten opzichte van de benchmark en zijn symmetrisch, waarbij geen negatieve gewichten zijn toegestaan.

De gewichten van de beleggingscategorieën Direct Vastgoed Nederland, Direct Vastgoed Internationaal, Infrastructuur, Hypotheken, Overige alternatieve beleggingen en Private Equity kunnen onder- en/of overwegingen vertonen. Deze onder- of overweging ten opzichte van het normgewicht wordt bij bepaalde liquide beleggingscategorieën aangepast, zie onder cash allocatie. De bandbreedtes van deze specifieke liquide beleggingscategorieën zijn exclusief de invulling die noodzakelijk is als gevolg van de aangepaste allocatie uit hoofde van de hierboven genoemde beleggingscategorieën. De bandbreedtes bij de specifieke liquide beleggingscategorieën worden daardoor niet door de hierboven genoemde categorieën 'benut'.

#### Cash Allocatie

Tijdens de cash allocatie wordt de portefeuille bijgestuurd richting de floating benchmark. De cash allocatie wordt maandelijks uitgevoerd. Daarnaast is het toegestaan uit hoofde van Margin Management tussentijds een cash allocatie uit te voeren. Om transactiekosten te beperken wordt een verschil tussen portefeuillegewichten en benchmarkgewichten toegestaan, waarbij wordt gestreefd naar een maximaal verschil van 0,5% per beleggingscategorie en per sub totaal zoals hierboven in de tabellen aangegeven.

Ten behoeve van efficiënte aansturing van de portefeuille en zuivere performancemeting zullen de benchmarkgewichten voor de volgende beleggingen tijdens cash allocaties gelijk worden gesteld aan de portefeuillegewichten. Het verschil zal tijdens cash allocaties worden verdeeld over de liquide beleggingen volgens de volgende regels:

- Direct Vastgoed Nederland → 50% Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten) en 50% Niet-staatsobligaties euro
- Direct Vastgoed Internationaal → 50% Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten) en 50% Niet-staatsobligaties euro
- Infrastructuur → 100% Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)
- Overige alternatieve beleggingen → 100% Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)
- Private Equity → 100% Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)
- Hypotheken → 100% Niet-staatsobligaties euro

Posities kunnen ingenomen worden met fysieke beleggingen of met derivaten. Debetstanden zijn alleen toegestaan ter ondersteuning van het transactieproces en zijn van tijdelijke aard.

### **Margin Management**

Het bewaken van het liquiditeitsrisico uit hoofde van centraal af te wikkelen renteswaps wordt Margin Management genoemd. Het onderpand voor centraal af te wikkelen renteswaps moet voor het merendeel in kasgeld worden voldaan. Voor het beheersen van het liquiditeitsrisico voert Achmea IM iedere Werkdag een toets uit om vast te stellen of het Pensioenfonds over voldoende kasgeld beschikt voor de komende drie dagen. Indien vastgesteld wordt dat het Pensioenfonds over onvoldoende kasgeld beschikt om de renteschok uit deze toets op te vangen zal de cashpositie ("Cash Buffer") weer aangevuld worden, daarbij wordt een renteschok van 50bp als ondergrens gehanteerd. Indien veel kasgeld ontvangen wordt en de Cash Buffer groter is dan nodig kan een deel van het overtollige kasgeld herbelegd worden, daarbij wordt een bovengrens van 100bp gehanteerd. Het bijsturen van de Cash Buffer vindt uitsluitend plaats via cash allocaties, geldmarktfondsen, voor zover toegestaan in de mandaatrichtlijnen. Het onderpand dat in kasgeld is ontvangen, kan in de Renteoverlay worden aangehouden.

Margin Management vindt plaats door middel van de tussen het Pensioenfonds en Achmea IM overeengekomen mandaatrichtlijnen.

### **e. Dynamische asset allocatie**

Er vindt geen dynamische asset allocatie plaats.

## 2. Risicobeheersing

### a. Marktrisico

Voor het korte termijn risicobeheer van de portefeuille ten opzichte van de verplichtingen hanteert het Pensioenfonds de volgende uitgangspunten:

Risicomaat	Ex-ante tracking error ten opzichte van de verplichtingen (1-jaars horizon, meting op basis van het door Achmea IM gehanteerde risicomodel)
Basis	Verplichtingen op basis van UFR
Meetfrequentie	Maandbasis
Bandbreedte	
Onder	7,4%
Boven	11,4%

Bij overschrijding van de bandbreedte zal het Pensioenfonds een advies ontvangen over het lange termijn risico, de korte termijn vooruitzichten en de mogelijk te nemen acties. De portefeuille wordt niet automatisch door Achmea IM bijgestuurd wanneer de risicomaat zich buiten de bandbreedte bevindt.

### b. Renterisico

#### Doelstelling

Het doel is om de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad gedeeltelijk af te dekken. De afdekking van het renterisico beweegt mee met de hoogte van de dekkingsgraad. Dit wordt vormgegeven door de rentegevoeligheid van de Technische Voorziening (TV) te vermenigvuldigen met de dekkingsgraad. Afdekking vindt plaats op basis van de DNB rekenrente. De dekkingsgraad die daarbij gebruikt wordt, is de meest recente aan DNB gerapporteerde (ongemiddelde) actuele dekkingsgraad op basis van de DNB rekenrente.

#### Strategie:

Rentegevoeligheid TV:	Rentegevoeligheid kasstromen TV gebaseerd op de DNB rentecurve
Afdeckingspercentage:	60%
Dekkingsgraad:	Actuele dekkingsgraad op basis van de DNB rekenrente

Af te dekken rentegevoeligheid:  $60\% \times \text{Rentegevoeligheid TV} \times \text{Dekkingsgraad}$

Looptijdverdeling: De rentegevoeligheid wordt gemeten over 9 looptijdsegmenten (2, 5, 10, 15, 20, 25, 30, 40 en 50 jaar)

Afdekking per looptijdsegment: Er vindt een aanpassing plaats voor de looptijdsegmenten 20, 25 en 30 jaar. 30% van de rentegevoeligheid in het 25-jaars looptijdsegment wordt evenredig verdeeld over de 20 en 30 jaar looptijdsegmenten.

Frequentie bijsturing: Kwartaalbasis  
 Voorwaarden voor bijsturing: Indien de totale afwijking op basis van kwartaaleinde gegevens meer is dan +/- 1,0% van de totale rentegevoeligheid van de TV of de afwijking op één of meerdere looptijdsegmenten is meer dan +/- 2,5% van de totale rentegevoeligheid TV, vindt bijsturing plaats.

Afdeckingsportefeuille: Renteoverlay en Vastrentende Waarden  
 Renteoverlay: 6-maands EURIBOR swaps (Receiver en Payer), zowel bilateraal als gecleard.

Vastrentende Waarden: Staatsobligaties euro, Niet-staatsobligaties euro, Hypotheken

Invulling:

De rentegevoeligheid van de dekkingsgraad wordt afgedekt met Vastrentende Waarden en de Renteoverlay. Op kwartaalbasis wordt de feitelijke mate van afdekking van de rentegevoeligheid van de dekkingsgraad geëvalueerd en zonodig bijgestuurd. Gedurende het kwartaal vindt er geen bijsturing plaats, waardoor de afdekking gedurende deze periode zich buiten de bandbreedtes kan bevinden, zoals hierboven gedefinieerd onder "Voorwaarden voor bijsturing". Nadere afspraken met betrekking tot de afdekking van het renterisico van de dekkingsgraad zijn vastgelegd in de mandaatrichtlijnen met Achmea IM.

Rebalancing rentederivaten portefeuille

Ultimo maand wordt de marktwaarde van de bilaterale renteswaps in de Renteoverlay bepaald. Als de marktwaarde van de Renteoverlay (zowel positief als negatief) groter is dan 5% van het totale beheerde vermogen (beleggingsportefeuille inclusief Renteoverlay), dan wordt dit binnen 2 Werkdagen na constatering gemeld aan het Pensioenfonds. Binnen 10 Werkdagen na constatering brengt Achmea IM een schriftelijk advies uit - of en hoe - de marktwaarde van bilaterale renteswaps in de Renteoverlay binnen de grens van 5% te brengen. Na schriftelijke goedkeuring van het advies door het Pensioenfonds of op basis van een specifiek gegeven en geaccepteerde instructie van het Pensioenfonds brengt Achmea IM de marktwaarde van de bilaterale renteswaps in de Renteoverlay terug conform advies/instructie.

Aanpassen swapportefeuille door verkoop Staatsobligaties per 1 april 2018

Bij de rebalancing per 1 april 2018 vindt een verkoop plaats van Staatsobligaties. Tijdens deze rebalancing worden renteswaps afgesloten waarbij de rentegevoeligheid van de renteswaps gelijk is aan de rentegevoeligheid van de Staatsobligaties die worden verkocht.

**c. Inflatierisico**

De kans op indexatie wordt inzichtelijk gemaakt in de risicorapportage op basis waarvan het Pensioenfonds kan besluiten de portefeuille bij te sturen.

**d. Valutarisico**

Doelstelling

Het reduceren van het valutarisico van het Pensioenfonds door de exposure (blootstelling) naar vreemde valuta (deels) af te dekken.

Afdekking binnen valuta overlay

*Strategie*

Een gedeelte van de vreemde valuta exposure wordt binnen de valuta overlay afgedekt. Daarbij wordt gebruik gemaakt van een strategie met de volgende kenmerken:

Af te dekken beleggingscategorie(ën):	Aandelen Wereld, Aandelen Europa en Direct Vastgoed Internationaal
Af te dekken valuta:	USD, GBP en JPY
Afdekkingspercentage:	75%
Frequentie bijsturing:	Maandbasis
Voorwaarde voor bijsturing:	Indien op het moment van bijsturen de feitelijke afdekking meer dan +/- 5,0 procentpunt afwijkt ten opzichte van het beoogde afdekkingspercentage vindt bijsturing plaats.

*Basis voor afdekking*

Voor het bepalen van de af te dekken valuta exposure per Beleggingscategorie wordt gebruik gemaakt van de valutaire marktwaarde verdeling van de benchmark of van een vaste valutaire verdeling.

De af te dekken exposure wordt bepaald op basis van de portefeuillestanden per Beleggingscategorie.

*Invulling*

De valuta afdekking vindt plaats door middel van een discretionair mandaat. Het beheer van deze portefeuille vindt plaats door Achmea IM op basis van de tussen het Pensioenfonds en Achmea IM overeengekomen mandaatrichtlijnen.

Afdekking binnen beleggingsinstellingen

Voor de volgende beleggingscategorieën vindt valuta afdekking binnen de beleggingsinstellingen plaats:

- High Yield
- Obligaties Opkomende Markten – HC
- Infrastructuur

Deze Beleggingscategorieën hebben een benchmark die gehedged is naar de euro. Voor afspraken met betrekking tot de afdekking van het valutarisico binnen deze beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de beleggingsrichtlijnen van deze beleggingsinstellingen zoals opgenomen in het op enig moment geldende prospectus.

Het valutarisico van de overige Beleggingscategorieën wordt niet afgedekt.

**e. Aandelenrisico**

Door middel van de risicorapportage wordt het aandelenrisico inzichtelijk gemaakt en wordt de actuele volatiliteit van de Beleggingscategorie aandelen gemeten en afgezet tegen de veronderstelde volatiliteit die als input is gebruikt voor het ALM proces. Het Pensioenfonds heeft een gediversifieerde aandelenportefeuille met een spreiding over regio's. Door middel van een bandbreedte rondom de benchmarkgewichten wordt het aandelenrisico beheerst.

**f. Kredietrisico**

Binnen specifieke Beleggingscategorieën worden limieten opgenomen op kredietwaardigheidsratings van beleggingen in landen en/of sectoren. Deze zijn vastgelegd in de toepasselijke mandaatrichtlijnen van de betreffende portefeuille(s).

Op geaggregeerd niveau wordt in de risicorapportage de ratingverdeling gemonitord voor de basisportefeuille en de rendementsportefeuille. Voor het monitoren van de creditspread wordt een bandbreedte gehanteerd als uitgangspunt voor de basis- en rendementsportefeuille.

**g. Tegenpartijrisico**

Voor het beheersen van het tegenpartijrisico bij de verhandeling van bilaterale, niet-centraal geclarede OTC-Derivaten en centraal geclarede OTC-Derivaten door Achmea IM namens het Pensioenfonds, worden restricties gehanteerd. Deze restricties, zoals hieronder uitgewerkt, hebben betrekking op de kredietwaardigheid van tegenpartijen, de mate van spreiding van de PFE (zoals hierna gedefinieerd) en het uit te wisselen onderpand.

A) Kredietwaardigheid tegenpartijen



Bij bestaande en nieuw af te sluiten OTC-Derivaten wordt gekeken naar de kredietwaardigheid van de tegenpartijen. Achmea IM monitort de kredietwaardigheid van tegenpartijen op dagelijkse basis en kan een tegenpartij op een watchlist plaatsen wanneer er aanwijzingen zijn dat die tegenpartij een downgrade zal krijgen naar een rating lager dan A-. Onderstaande tabel geeft het beleid aan per rating. De rating die wordt gebruikt is de Achmea IM composite rating.

Credit ratingbeleid voor bilaterale en centraal geclearde OTC-Derivaten

Rating tegenpartij	Bilaterale derivaten	Geclearde derivaten
A- of hoger en staat niet op de watchlist	Exposure ophogen tot de limiet <sup>1</sup>	Exposure ophogen tot de limiet <sup>1</sup>
BBB-, BBB, BBB+ of staat op de watchlist	Geen exposure verhogende transacties <sup>2</sup>	Advisering door Achmea IM <sup>3</sup>
BB+ of lager	Actief afbouwen van exposure	Advisering door Achmea IM <sup>3</sup>

<sup>1</sup> De limieten staan in paragraaf B (Spreiding). Tot deze limieten wordt de exposure maximaal opgehoogd.

<sup>2</sup> Alleen vervangende transacties, zoals bij het herverdelen van risico over looptijden, het aanpassen van de waarde van de swaps of het doorrollen van valuta- en grondstoffenderivaten zijn toegestaan.

<sup>3</sup> Bij constatering van de betreffende downgrade geeft Achmea IM binnen 10 Werkdagen advies hoe het tegenpartijrisico zo goed mogelijk kan worden beheerst. In de tussenliggende periode wordt er alleen gehandeld met de DCM met een lagere rating dan A- als er niet gehandeld kan worden met een DCM met een betere rating.

Bij (vermoeden van) een default van een tegenpartij, zal Achmea IM handelen conform haar Default Procedure.

#### B) Spreiding

Bij een faillissement van een tegenpartij (en waarbij geen mogelijkheid tot porten bestaat ten aanzien van centraal geclearde OTC-Derivaten) worden derivatenposities en de bijbehorende zekerheden vroegtijdig beëindigd, waarbij rechten en plichten die partijen uit de transacties jegens elkaar hebben, worden gesaldeerd. Vervolgens wordt de gewenste exposure bij andere tegenpartijen opgebouwd. Deze vervangingsperiode kan enige Werkdagen duren. Binnen het door Achmea IM gehanteerde model voor tegenpartijrisico wordt het mogelijke verlies voor het Pensioenfonds, als gevolg van marktbevingen gedurende deze vervangingsperiode ingeschat. Dit ingeschatte verlies wordt aangeduid als 'Potential Future Exposure' ("PFE"). Om de PFE per tegenpartij te mitigeren wordt namens het Pensioenfonds de derivatentransacties over meerdere tegenpartijen verspreid. Voor het afsluiten van OTC-Derivaten door Achmea IM namens het Pensioenfonds geldt dat de PFE per tegenpartij niet meer mag bedragen dan het percentage van het totaal belegd vermogen van het Pensioenfonds vermeld in onderstaande.

PFE-limieten voor bilaterale- en centraal geclearde OTC-Derivaten als percentage van het belegd vermogen \*

Rating tegenpartij	Limiet bilaterale derivaten	Limiet DCM bilaterale derivaten	Gecombineerde limiet DCM
AAA	4,0%	3,5%	5,0%
AA-, AA of AA+	3,5%	3,0%	4,5%
A+ en lager	3,0%	2,5%	4,0%

\*De limieten in deze tabel moeten in samenhang gezien worden met de tabel "Credit ratingbeleid voor bilaterale en centraal geclearde OTC-Derivaten".

Maandelijks zal Achmea IM monitoren of er wordt voldaan aan bovenstaande spreidingsnormen. In geval van overschrijding van een PFE-limiet zal Achmea IM binnen 10 Werkdagen na constatering van die overschrijding met een voorstel komen om de ontstane situatie zo goed mogelijk te beheersen. In de tussenliggende periode

mag een transactie die Achmea IM namens het Pensioenfonds afsluit, niet leiden tot een vergroting van de reeds ontstane overschrijding.

#### Portabiliteit bij centraal geclearde OTC-Derivaten

In geval van default van een DCM, zal getracht worden de derivatenposities en zekerheden die die DCM voor rekening van het Pensioenfonds houdt, aan een andere (back-up) DCM over te dragen. Deze overdracht wordt porting genoemd. Om de mogelijkheid tot portabiliteit te vergroten, worden Client Clearing Agreements en Non-Clearing ISDA Master Agreements met minimaal 3 DCM's afgesloten door Achmea IM namens het Pensioenfonds.

#### C) Onderpand

Bij het afsluiten van documentatie door Achmea IM in naam van het Pensioenfonds ten behoeve van het beheer van OTC-Derivaten, hanteert Achmea IM de volgende uitgangspunten met betrekking tot onderpand:

##### *Bilaterale OTC-Derivaten*

- Uitsluitend Variation Margin in de vorm van euro staatsobligaties wordt gestort als onderpand. Initial Margin wordt op nul gesteld.
- Uitsluitend als onderpand worden geaccepteerd euro-gedenomineerde staatsobligaties met een minimale AA- kredietstatus (gebaseerd op de kredietstatus afgegeven door minimaal één van de volgende instellingen: Moody's, S&P en Fitch) die zijn uitgegeven door een van de eurozone landen.
- Waardering van derivatenposities en onderpand en uitwisseling van onderpand dienen elke Werkdag plaats te vinden.
- De Minimum Transfer Amount (MTA; i.e. de minimale uitwisselingswaarde) mag maximaal EUR 250.000 zijn.

##### *Centraal geclearde OTC-Derivaten:*

- Voor Variation Margin wordt gebruik gemaakt van cash als onderpand.
- Voor Initial Margin wordt gebruik gemaakt van onderpand dat voldoet aan de restricties die de DCM hier aan stelt.

#### **h. Liquiditeitsrisico**

Voor het beheersen van het korte termijn liquiditeitsrisico voert Achmea IM iedere maand een onderpandtoets en marktliquiditeitstoets uit. Indien het Pensioenfonds voor de marktliquiditeitstoets niet slaagt, zal Achmea IM het Pensioenfonds binnen 10 werkdagen na het verschijnen van de risicorapportage hierover een advies uitbrengen. De portefeuille wordt niet automatisch door Achmea IM aangepast wanneer het Pensioenfonds voor beide toetsen niet slaagt.

Het Pensioenfonds heeft Margin Management ingericht om het liquiditeitsrisico uit hoofde van EMIR te beheersen. Margin Management is vastgelegd in paragraaf 1d.

#### **i. Concentratierisico**

Concentraties worden maandelijks weergegeven in de risicorapportage. Door middel van een triggerniveau wordt beoordeeld of deze acceptabel zijn of dat deze teruggebracht moeten worden. Binnen specifieke beleggingscategorieënportefeuilles worden limieten opgenomen op concentraties van beleggingen in landen en/of sectoren. Deze zijn vastgelegd in de toepasselijke mandaatrichtlijnen van de betreffende portefeuille(s).

## j. Actief risico

Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor de onderstaande (sub)totalen van liquide beleggingscategorieën geldt een maximale ex-ante tracking error met een 1-jaars horizon van:

- Totaal Aandelen	2%
- <u>Totaal Vastrentende waarden</u>	<u>2%</u>
- Totaal (liquide) portefeuille	2%

De maximale tracking error limieten voor de specifieke Beleggingscategorieën zijn vastgelegd in de paragrafen in Hoofdstuk 3 die betrekking hebben op deze Beleggingscategorieën.

De maximale tracking error limieten voor de specifieke Beleggingscategorieën zijn vastgelegd in de paragrafen in Hoofdstuk 3 die betrekking hebben op deze Beleggingscategorieën. De tracking errors voor de specifieke (sub)Beleggingscategorieën en de bijhorende limieten worden maandelijks weergegeven in de risicorapportage. In het geval dat deze maximale tracking error wordt overschreden, neemt Achmea IM na constatering zo spoedig als redelijkerwijs mogelijk contact op met het Pensioenfonds om de oorzaken van de overschrijding toelichten.

## 3. Beleggingscategorieën

### a. Vastrentende waarden

#### **Staatsobligaties euro**

##### Doelstelling

Door middel van actief beheer een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark binnen de gestelde risicokaders.

##### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c “Benchmark” als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze Beleggingscategorie.

##### Universum

- Staatsobligaties
- Kasposities
- Buiten de benchmark beleggen wordt voor maximaal 15% toegestaan. Kasposities, staatsobligaties met een looptijd korter dan 12 maanden en staatsobligaties die (naar verwachting) opgenomen worden in de benchmark worden niet gezien als beleggingen buiten de benchmark;
- Het gebruik van Derivaten is toegestaan voor zover het gebruik betrekking heeft op efficiënte uitvoering van het portefeuillebeheer.

##### Risicobeheersing

- Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor deze Beleggingscategorie geldt een maximale ex-ante tracking error met een 1-jaars horizon van 2%. In het geval dat deze maximale tracking error wordt overschreden, zal Achmea IM na constatering zo snel als redelijkerwijs mogelijk met het Pensioenfonds in contact treden en de oorzaken van de overschrijding toelichten. Achmea IM en het Pensioenfonds zullen de te nemen vervolgacties gezamenlijk overeenkomen en in een separaat document schriftelijk vastleggen.
- Binnen de Beleggingscategorie zijn structurele roodstanden niet toegestaan.
- De modified duration van de staatsobligaties portefeuille mag maximaal 2 jaar afwijken van de benchmark.

##### Invulling

De belegging in deze categorie vindt plaats door middel van een discretionair mandaat. Het beheer van deze portefeuille vindt plaats door Achmea IM op basis van de tussen het Pensioenfonds en Achmea IM overeengekomen mandaatrichtlijnen.

## **Niet-staatsobligaties euro**

### Doelstelling

Door middel van actief beheer een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark binnen de gestelde risicokaders.

### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze Beleggingscategorie.

### Universum

- Nominale staatsobligaties;
- Semi-staatsobligaties;
- Bedrijfsobligaties;
- Kasposities;
- Buiten de benchmark beleggen wordt voor maximaal 10% toegestaan. Schuldtitels met een looptijd korter dan 12 maanden en schuldtitels die (naar verwachting) opgenomen worden in de benchmark worden niet gezien als beleggingen buiten de benchmark;
- Het gebruik van Derivaten is toegestaan voor zover het gebruik betrekking heeft op efficiënte uitvoering van het portefeuillebeheer of het afdekken van valutarisico.

### Risicobeheersing

- Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor deze Beleggingscategorie geldt een maximale ex-ante tracking error met een 1-jaars horizon van 1%. In het geval dat deze maximale tracking error wordt overschreden, zal Achmea IM na constatering zo snel als redelijkerwijs mogelijk met het Pensioenfonds in contact treden en de oorzaken van de overschrijding toelichten. Achmea IM en het Pensioenfonds zullen de te nemen vervolgacties gezamenlijk overeenkomen en in een separaat document schriftelijk vastleggen.
- Binnen de Beleggingscategorie zijn structurele roodstanden groter dan -1% liquide middelen van de totale netto vermogenswaarde van de portefeuille niet toegestaan.
- De modified duration van de Niet-staatsobligaties portefeuille mag maximaal 1 jaar afwijken van de benchmark.

### Invulling

De belegging in deze categorie vindt plaats door middel van een discretionair mandaat. Het beheer van deze portefeuille vindt plaats door Achmea IM op basis van de tussen het Pensioenfonds en Achmea IM overeengekomen mandaatrichtlijnen.

**High Yield**Doelstelling

Door middel van actief beheer een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark binnen de gestelde risicokaders.

Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze Beleggingscategorie.

Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en).met een focus op Europese en Noord-Amerikaanse High Yield obligaties en daaraan gerelateerde effecten. Voor het gebruik van instrumenten binnen beleggingsinstellingen geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden).

Risicobeheersing

Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor deze Beleggingscategorie geldt een maximale ex-ante tracking error met een 1-jaars horizon van 4,5%. In het geval dat deze maximale tracking error wordt overschreden, zal Achmea IM na constatering zo snel als redelijkerwijs mogelijk met het Pensioenfonds in contact treden en de oorzaken van de overschrijding toelichten. Achmea IM en het Pensioenfonds zullen de te nemen vervolgacties gezamenlijk overeenkomen en in een separaat document schriftelijk vastleggen.

Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- Achmea Investment Management Wereldwijd High Yield Fonds.

**Obligaties Opkomende Markten - HC**Doelstelling

Door middel van actief beheer een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark binnen de gestelde risicokaders.

Benchmark

De benchmark van deze beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze beleggingscategorie.

Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op Obligaties Opkomende Markten in harde valuta en daaraan gerelateerde effecten. Voor het gebruik van instrumenten binnen beleggingsinstellingen geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden).

Risicobeheersing

Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor deze Beleggingscategorie geldt een maximale ex-ante tracking error met een 1-jaars horizon van 5%. In het geval

dat deze maximale tracking error wordt overschreden, zal Achmea IM na constatering zo snel als redelijkerwijs mogelijk met het Pensioenfonds in contact treden en de oorzaken van de overschrijding toelichten. Achmea IM en het Pensioenfonds zullen de te nemen vervolgacties gezamenlijk overeenkomen en in een separaat document schriftelijk vastleggen.

#### Invulling

De belegging in deze categorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- Pictet Hard Currency EMD Fund

### **Obligaties Opkomende Markten - LC**

#### Doelstelling

Door middel van actief beheer een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark binnen de gestelde risicokaders.

#### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze Beleggingscategorie.

#### Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op Obligaties Opkomende Markten in lokale valuta en daaraan gerelateerde effecten. Voor het gebruik van instrumenten binnen beleggingsinstellingen geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden).

#### Risicobeheersing

Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor deze beleggingscategorie geldt een maximale ex-ante tracking error met een 1-jaars horizon van 6%. In het geval dat deze maximale tracking error wordt overschreden, zal Achmea IM na constatering zo snel als redelijkerwijs mogelijk met het Pensioenfonds in contact treden en de oorzaken van de overschrijding toelichten. Achmea IM en het Pensioenfonds zullen de te nemen vervolgacties gezamenlijk overeenkomen en in een separaat document schriftelijk vastleggen.

#### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- Stone Harbor EMD LC Fund
- Investec Emerging Markets Local Currency Dynamic Debt Fund

Bij de invulling van de portefeuille gelden de volgende streefgewichten. Het betreft hier vermogensstanden.

EMD - LC	
	Streefgewicht
Stone Harbor	50,0%
Investec	50,0%
Totaal	100,0%

Als gevolg van marktbevingen kunnen de feitelijke portefeuille wegingen afwijken van de streefgewichten. De portefeuille wordt naar deze streefgewichten gestuurd met behulp van reguliere kasstromen uit de maandelijkse cashallocatie. Er wordt niet actief geherbalanceerd tussen beide vermogensbeheerders.

## **Hypotheke**

### Doelstelling

Een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark binnen de gestelde risicokaders.

### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De benchmark wordt gebruikt ter bepaling van het doelrendement.

### Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op Nederlandse woninghypotheken en daaraan gerelateerde effecten. Voor het gebruik van instrumenten binnen beleggingsinstellingen geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden).

### Risicobeheersing

Het is toegestaan om de totale exposure van de Beleggingscategorie groter te laten zijn dan het belegd vermogen van de beleggingscategorie, met een maximum van 10%.

### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- PVF Hypotheken Fonds, Particuliere Hypothekenfonds van Syntrus Achmea Real Estate & Finance
- AEGON Dutch Mortgage fonds



## **b. Aandelen**

### **Aandelen Europa**

#### Doelstelling

Door middel van passief beheer het rendement van de benchmark te evenaren.

#### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c “Benchmark” (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze beleggingscategorie.

#### Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op aandelen Europa en daaraan gerelateerde effecten. Voor het gebruik van instrumenten binnen beleggingsinstellingen geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden).

#### Risicobeheersing

Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor deze Beleggingscategorie geldt een beperkte ex-ante tracking error.

#### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- Blackrock Europe ESG Screened Equity Index Fund B

### **Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)**

#### Doelstelling

Door middel van passief beheer het rendement van de benchmark te evenaren.

#### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c “Benchmark” (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze Beleggingscategorie.

#### Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten) en daaraan gerelateerde effecten. Voor het gebruik van instrumenten binnen beleggingsinstellingen geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden)..

#### Risicobeheersing

Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor deze Beleggingscategorie geldt een beperkte ex-ante tracking error.

#### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- BlackRock World ESG Screened Equity Index Fund B

## **Aandelen Opkomende Markten**

### Doelstelling

Door middel van passief beheer het rendement van de benchmark te evenaren.

### Benchmark

De benchmark van deze beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c “Benchmark” (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze beleggingscategorie.

### Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op aandelen Wereld Opkomende Markten en daaraan gerelateerde effecten. Voor het gebruik van instrumenten binnen beleggingsinstellingen geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden).

### Risicobeheersing

Binnen het door Achmea IM gehanteerde risicomodel wordt de ex-ante tracking error berekend. Voor deze Beleggingscategorie geldt een beperkte ex-ante tracking error.

### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- BlackRock Emerging Markets Equity Index Fund B

## **c. Direct Vastgoed**

### **Direct Vastgoed Nederland**

#### Doelstelling

Een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark.

#### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c “Benchmark” (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze Beleggingscategorie.

#### Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op Nederlands niet-beursgenoteerd vastgoed.

#### Risicobeheersing

- Het risico wordt beheerst door middel van spreiding over minimaal 3 fondsen binnen Nederland
- Het is toegestaan om de totale exposure van de Beleggingscategorie groter te laten zijn dan het belegd vermogen van de Beleggingscategorie.
- Verdere risicorestricties zijn vastgelegd in het mandaat met CBRE

#### Invulling

De belegging in deze categorie vindt plaats door middel van een beleggingsinstelling(en). Het beheer van deze portefeuille vindt plaats door CBRE op basis van de tussen het Pensioenfonds en deze vermogensbeheerder(s) overeengekomen mandaat.

### **Direct Vastgoed Internationaal**

#### Doelstelling

Een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark.

#### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze Beleggingscategorie.

#### Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op Internationaal Vastgoed.

#### Risicobeheersing

- Het risico wordt beheerst door middel van spreiding over continenten en sectoren
- Het is toegestaan om de totale exposure van de beleggingscategorie groter te laten zijn dan het belegd vermogen van de beleggingscategorie.
- Verdere risicorestricties zijn vastgelegd in het mandaat met CBRE

#### Invulling

De belegging in deze categorie vindt plaats door middel van een beleggingsinstelling(en). Het beheer van deze portefeuille vindt plaats door CBRE op basis van de tussen het Pensioenfonds en deze vermogensbeheerder(s) overeengekomen mandaat.

#### **d. Alternatieve categorieën**

##### **Infrastructuur**

###### Doelstelling

Een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark, over een horizon gelijk aan de looptijd van het onderliggende fonds

###### Benchmark

De benchmark van deze beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De benchmark wordt gebruikt ter bepaling van het doelrendement

###### Universum

Investerings in niet beursgenoteerde ondernemingen via zowel aandelenbelangen als leningen door middel van het deelnemen in primaire fondsen alsmede fund of funds (dakfondsen).

###### Risicobeheersing

- Het risico wordt beheerst door middel van spreiding over regio's, vintagejaren en managers waarbij wordt gestreefd naar een maximale exposure van 30% per primair fonds binnen de beleggingsinstelling
- De beleggingsinstelling hanteert een maximale commitment.
- De totale exposure van de Beleggingscategorie kan groter zijn dan het belegd vermogen van deze Beleggingscategorie.

###### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- Syntrus Achmea Infrastructure Pool.

##### **Private equity**

###### Doelstelling

Een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark, over een horizon gelijk aan de looptijd van het onderliggende fonds

###### Benchmark

De benchmark van deze Beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De benchmark wordt gebruikt ter bepaling van het doelrendement.

###### Universum

Investerings in niet beursgenoteerde ondernemingen via zowel aandelenbelangen als leningen door middel van het deelnemen in primaire fondsen alsmede fund of funds (dakfondsen).

###### Risicobeheersing

- Het risico wordt beheerst door middel van spreiding over regio's, stijlen, vintagejaren en managers in overeenstemming met de richtlijnen opgenomen in het beleggingsplan en/of offering memorandum van het fonds
- De totale exposure van de Beleggingscategorie kan groter zijn dan het belegd vermogen van de Beleggingscategorie.

###### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- Interpolis Pensioenen Private Equity Fund II

### **Overig (Fagoed)**

#### Doelstelling

Een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark, over een horizon gelijk aan de looptijd van de onderliggende beleggingsinstelling(en) en of deelnemingen.

#### Benchmark

De benchmark van deze beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De benchmark wordt gebruikt ter bepaling van het doelrendement.

#### Universum

- Investerings in Nederlands agrarisch onroerend goed (via erfpacht van landbouwgrond).

#### Risicobeheersing

- Het Pensioenfonds monitort periodiek de beleggingsinstelling(en)

#### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en) en of deelnemingen:

- Fagoed beleggingsfonds

## **e. Liquiditeiten**

### **Liquiditeiten**

#### Doelstelling

Door middel van actief beheer een extra rendement behalen ten opzichte van de benchmark binnen de gestelde risicokaders.

#### Benchmark

De benchmark van deze beleggingscategorie is gelijk aan de index zoals bepaald in paragraaf 1c "Benchmark" (als gelijk aan benchmarktabel). De gekozen benchmark wordt geacht representatief te zijn voor deze Beleggingscategorie.

#### Universum

- (Een) beleggingsinstelling(en) met een focus op Liquiditeiten en daaraan gerelateerde effecten. Voor het gebruik van instrumenten binnen beleggingsinstellingen geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende voorwaarden) .

#### Risicobeheersing

Het risico wordt beheerst door middel van een maximale totale modified duration van 1 jaar

#### Invulling

De belegging in deze Beleggingscategorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende beleggingsinstelling(en):

- Achmea Investment Management Liquiditeiten Fonds
- Achmea Investment Management Geldmarkt Fonds

#### 4. Derivaten

Het Pensioenfonds maakt gebruik van Derivaten voor zover dit betrekking heeft op de efficiënte uitvoering van het portefeuillebeheer of risicomanagement .

Derivaten kunnen door Achmea IM worden gebruikt voor verschillende doeleinden:

- voor de afdekking van het valutarisico worden valutatermijncontracten gebruikt;
- voor de afdekking van het renterisico worden renteswaps gebruikt.

voor cash allocatie worden futures gebruikt;

OTC-derivatentransacties worden door de vermogensbeheerders namens het Pensioenfonds afgesloten op basis van ISDA Master Agreements. Deze ISDA Master Agreements worden door Achmea IM namens het Pensioenfonds afgesloten met tegenpartijen die voldoen aan de vereisten zoals genoemd onder paragraaf 2(g) (tegenpartijrisico).

Bepaalde soorten OTC-Derivatentransacties, zoals bepaalde renteswaps moeten ingevolge EMIR door tussenkomst van een CCP centraal worden afgewikkeld zodra deze clearingverplichting op het Pensioenfonds van kracht wordt. Voor zover deze OTC-Derivatentransacties worden afgesloten door Achmea IM namens het Pensioenfonds, worden deze transacties reeds centraal afgewikkeld. Hiertoe heeft Achmea IM in naam van het Pensioenfonds met bepaalde tegenpartijen in hun hoedanigheid van Direct Clearing Members een clearing agreement afgesloten.

Voor het gebruik van Derivaten binnen de discretionaire mandaten en beleggingsinstellingen wordt verwezen naar de (mandaat)richtlijnen en fondsvoorwaarden van respectievelijk de betreffende mandaten en beleggingsinstellingen.

#### 5. Securities lending

Het Pensioenfonds staat geen securities lending toe in de discretionair beheerde mandaten. Binnen Beleggingsinstellingen kan wel gebruik worden gemaakt van securities lending.

#### 6. Verantwoord beleggen

##### Doelstelling

Het beleggen op een maatschappelijk verantwoorde en duurzame manier. Ter uitvoering hiervan kunnen de volgende instrumenten worden ingezet: engagement (aangaan van dialoog met ondernemingen), corporate governance (stemmen op aandeelhoudersvergaderingen), uitsluitingen (toepassen van een uitsluitingsbeleid) en het integreren van duurzaamheidsinformatie in de beleggingsprocessen (ESG integratie).

##### Invulling

###### *Door Achmea IM beheerde beleggingsinstellingen*

Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit een maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van Achmea IM en betreffen zowel producenten van controversiële wapens als ook structurele schenders van Global Compact principes. Dit uitsluitingsbeleid wordt toegepast op het Niet-staatsobligaties euro mandaat van het Pensioenfonds als ook het Achmea IM Wereldwijd High Yield Fonds. Wanneer de impact van uitsluitingen voor de portefeuille meer dan 3% van de duratiecontributie bedraagt, kan de benchmark worden aangepast.

*Door BlackRock beheerde beleggingsinstellingen*

Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit een maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van BlackRock en betreffen bedrijven die betrokken zijn bij productie en distributie van controversiële wapens (chemische- en biologische wapens, clustermunitie en anti-persoonsmijnen) en als schender worden aangemerkt van de VN Global Compact principes (mensenrechten, corruptie en milieu). Dit uitsluitingsbeleid wordt toegepast op het BlackRock aandelen Europa beleggingsfonds en het BlackRock aandelen Wereld beleggingsfonds waarin het Pensioenfonds belegt.



## Bijlage 1

De in deze Beleggingsrichtlijnen met een hoofdletter opgenomen begrippen hebben de in deze Beleggingsrichtlijnen daaraan toegekende betekenis, tenzij nadrukkelijk anders is bepaald in de Overeenkomst. Om de leesbaarheid van de Beleggingsrichtlijnen verder te verhogen zijn hieronder – doch niet alle – in de Beleggingsrichtlijnen gedefinieerde termen (nogmaals) verklaard.

Central (clearing) counterparty of CCP	een rechtspersoon die zichzelf plaatst tussen de tegenpartijen bij contracten die op een of meer financiële markten worden verhandeld en daarbij de koper wordt voor elke verkoper en de verkoper voor elke koper (artikel 2 1) EMIR).
CSA	een 1995 of 2006 Credit Support Annex (Transfer-English Law) ten behoeve van het storten of ontvangen van onderpand ten behoeve van OTC Derivaten.
DaR	Dekkingsgraad at risk
Derivaat	een financieel instrument als vermeld in bijlage I, Deel C, onder 4 tot en met 10, van Richtlijn 2014/65/EU
DG	Dekkingsgraad, dat wil zeggen de verhouding tussen het vermogen van het Pensioenfonds en de waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen zonder toekomstige toeslagverlening of indexatie. Een dekkingsgraad van bijvoorbeeld 110% betekent dat er tegenover elke euro aan pensioenverplichtingen € 1,10 aan vermogen staat.
Direct Clearing Member	Partijen die lid zijn van een CCP en onderworpen zijn aan de door die CCP gestelde reglementen
DNB	De Nederlandsche Bank N.V.
Effectenlening- en Effectenfinancieringstransacties	het uit- of inlenen van Financiële Instrumenten op grond van een general master securities lending agreement en een securities lending authorisation agreement, het uit- of inlenen van kasgelden op grond van een general master repurchase agreement, dan wel een kooptransactie met wederkoop of een verkooptransactie met wederinkoop op grond van een general master repurchase agreement
Exchange Traded Derivaat	een Derivaat dat op een gereguleerde markt, organised trading facility of een multilaterale handelsfaciliteit wordt verhandeld
Initial Margin	een te storten of te ontvangen waarborgsom welke dient om een verlies te dekken dat kan ontstaan ten gevolge van het liquideren van een portefeuille bestaande uit Derivaten
OTC Derivaat	een Derivaat dat bilateraal wordt afgesloten op basis van een ISDA Master Agreement en niet wordt verhandeld op een gereguleerde markt (zoals gedefinieerd in Richtlijn 2014/65/EU)
TV	technische voorziening, zie betekenis VPV

UFR	ultimate forward rate
Vastrentende Waarden	verzamelnaam voor beleggingen waarover doorgaans een vaste rente wordt vergoed, zoals obligaties, deposito's en leningen.
Variation Margin	een dagelijks te storten of te ontvangen bedrag ter dekking van prijsschommelingen tussen transacties en afwikkelmoment van een OTC-Derivaat of een Exchange Traded Derivaat
VPV	Voorziening Pensioen Verplichtingen dat wil zeggen het bedrag dat bij het Pensioenfonds aanwezig moet zijn om tezamen met de in de toekomst te ontvangen premies aan de al bestaande pensioenverplichtingen te kunnen voldoen.

# BIJLAGE V

## Uitbestedingsbeleid

### 1. Inleiding

Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen (het Fonds) heeft delen van haar bedrijfsprocessen uitbesteed aan andere partijen. Aan uitbesteding is voor het Fonds een aantal risico's verbonden. Het pensioenfonds is op grond van artikel 138 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling gehouden een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen. Het bestuur heeft daarom beleid vastgesteld met betrekking tot beheersing van risico's die samenhangen met uitbesteding van (delen van) bedrijfsprocessen.

Het bestuur van het Fonds is en blijft te allen tijde verantwoordelijk voor de beheersing van het door het Fonds te voeren beleid, ook voor het gedeelte van de werkzaamheden dat is uitbesteed. Het uitbestedingsbeleid van het Fonds is in overeenstemming met de "Guidance Uitbesteding Pensioenfondsen" van De Nederlandsche Bank N.V. (DNB, 2014). Voorgenomen nieuwe of gewijzigde uitbestedingen komen volgens dit beleid tot stand.

#### 1.1 Doel

In de uitvoering van zijn kernactiviteiten - het administreren, beheren en uitbetalen van pensioenen - staan zowel vertrouwelijkheid als maximale kwaliteit van dienstverlening voorop. De belangen van (gewezen) deelnemers, pensioengerechtigden en overige belanghebbenden mogen geen gevaar lopen doordat het Fonds delen van zijn werkzaamheden heeft uitbesteed aan derde partijen. Het doel van het uitbestedingsbeleid is het waarborgen van continuïteit en constante kwaliteit van dienstverlening en activiteiten van het Fonds en te zorgen voor voldoende waarborgen voor een beheerste en integere bedrijfsvoering door een derde. Hiermee blijven de reputatie en integriteit van het Fonds gewaarborgd.

#### 1.2 Toepassingsgebied

Het uitbestedingsbeleid is van toepassing op alle uitbestede bedrijfskritische en/of belangrijke operationele activiteiten en processen van het Fonds die de bedrijfsvoering raken. Het uitbestedingsbeleid is van toepassing op alle bestaande en/of nieuwe uitbestedingsovereenkomsten, gedurende de gehele looptijd van die overeenkomsten.

## 2. Uitbestedingsbeleid

### 2.1 Uitgangspunten

- a. het Fonds blijft eindverantwoordelijk voor de uitbestede activiteiten en processen;
- b. het Fonds behoudt volledige zeggenschap over de uitbestede activiteiten en processen;

- c. het Fonds streeft naleving van het uitbestedingsbeleid na zoals dat door de het bestuur is opgesteld, op basis van richtlijnen van de toezichthouder (DNB);
- d. dit beleid voldoet aan van toepassing zijnde wet- en regelgeving;
- e. het Fonds selecteert onafhankelijke uitvoerders op basis van kwaliteit, prijs en marktconformiteit;
- f. bij de keuze van de uitvoerder wordt rekening gehouden met toekomstige ontwikkelingen bij het Fonds;
- g. de uitkomst van het selectieproces wordt, waar relevant, getoetst door een extern adviesbureau;
- h. het uitbestedingsbeleid wordt intern één maal in de twee jaar getoetst door de compliance officer van het Fonds;
- i. het uitbestedingsbeleid wordt elke twee jaar door het bestuur geëvalueerd na advisering van de Commissie Pension Fund Governance;
- j. in het bijzonder ten aanzien van uitbesteding van vermogensbeheeractiviteiten geldt het volgende: de overeenkomst tot uitbesteding bevat sluitende afspraken in beleggingsmandaten. Het fonds geeft aan de vermogensbeheerder eenduidige beleggingsmandaten, die bepalen welke operationele vrijheidsgraden de vermogensbeheerder heeft bij de uitvoering daarvan. De beleggingsmandaten waarborgen een effectieve begrenzing van de (actieve) risico's. In deze mandaten zijn concrete maatstaven opgenomen om de prestaties van de vermogensbeheerder(s) te beoordelen. In de overeenkomst en de bijbehorende Service Level Agreement (SLA) zijn afspraken vastgelegd over de evaluatie van de prestaties van de vermogensbeheerder met de mogelijkheid van een controlerecht van auditor, actuaris en accountant.
- k. er dienen afspraken te worden gemaakt over de wijze waarop een overeenkomst wordt beëindigd, en over de wijze waarop wordt gewaarborgd dat het Fonds de werkzaamheden na beëindiging van een overeenkomst weer zelf kan uitvoeren of door een andere derde kan laten uitvoeren.

## 2.2 Stappenplan uitbesteding

Kostenbesparing, kwaliteit en continuïteit zijn drie belangrijke overwegingen om over te gaan tot uitbesteding van werkzaamheden. Het besluit tot uitbesteding en de uiteindelijke selectie van een externe partij vergen een gedegen voorbereiding. Alvorens bedrijfskritische activiteiten of processen worden uitbesteed, doorloopt het Fonds een aantal stappen. In onderstaande procedure met uitgewerkt stappenplan is beschreven hoe het bestuur van het Fonds tot een verantwoorde keuze komt.

### Stap 1 Inventarisatie

De werkzaamheden die uitbesteed (kunnen) worden, moeten in kaart worden gebracht. Omdat in de huidige situatie al een groot deel van de uitvoerende werkzaamheden is ondergebracht bij externe partijen, is de inventarisatiefase bij het Fonds feitelijk al afgerond. Het bestuur zal echter telkens, al dan niet samen met een (externe) adviseur, blijven afwegen of werkzaamheden in aanmerking komen voor uitbesteding.

### Stap 2 Analyse

De analysefase bestaat uit twee onderdelen:

### 1. Risicoanalyse

Van de werkzaamheden die in aanmerking komen om te worden uitbesteed worden de risico's van zelf uitvoeren versus de risico's van uitbesteden in kaart gebracht. Kwaliteit en continuïteit zijn hierbij de belangrijkste factoren, maar ook beschikbare tijd en integriteit worden hierin meegenomen.

### 2. Kostenanalyse

In deze fase wordt bekeken of het kostentechnisch verantwoord is om de uitvoering in eigen hand te houden of dat uitbesteding in dit opzicht beter is.

## **Tussenstap: besluitvorming**

Op basis van de uitkomsten van de analyse dient het bestuur een principebesluit te nemen tot het al dan niet uitbesteden van werkzaamheden.

## **Stap 3 Vaststellen selectiecriteria**

Als het principebesluit tot uitbesteding is genomen, wordt - al dan niet onder leiding van een (externe) adviseur - een aantal selectiecriteria vastgesteld waaraan een mogelijke uitvoerder moet voldoen. De criteria die gesteld worden, kunnen variëren afhankelijk van de werkzaamheden die uitbesteed worden. Generieke criteria waaraan uitvoerders moeten voldoen zijn:

- a. expertise: uitvoerders moeten over aantoonbare kennis en kunde beschikken ten aanzien van de uitbesteede werkzaamheden;
- b. reputatie: de uitvoerders moeten over een goede naam en competentie binnen het werkgebied beschikken;
- c. continuïteit: uitvoerders moeten kunnen aantonen gedurende een langdurige periode de diensten tegen een minimaal gelijkblijvend niveau te kunnen aanbieden en dienen aantoonbaar financieel gezond te zijn;
- d. de uitvoerders beschikken over een ISAE 3402-verklaring, een gelijkwaardige certificering of een gelijkwaardige zekerheid;
- e. de uitvoerders beschikken over de benodigde vergunningen;
- f. de uitvoerders voldoen aan de algemene kwaliteitsnormen geldend voor hun specifieke beroepsgroep;
- g. de uitvoerders stellen het Fonds blijvend in staat te voldoen aan alle relevante wet- en regelgeving;
- h. de uitvoerders hanteren een beheerst beloningsbeleid;
- i. de uitvoerders zijn bekend met en handelen volgens een integriteitsbeleid;
- j. de uitvoerders zijn bekend met en hanteren een gedragscode;
- k. de uitvoerders beschikken over een klokkenluidersregeling;
- l. de uitvoerders hanteren maatregelen inzake fraudepreventie;

Indien een pensioenuitvoerder werkzaamheden uitbesteedt aan een derde draagt hij er zorg voor dat deze derde de bij of krachtens deze wet gestelde regels, die van toepassing zijn op de uitbestedende pensioenuitvoerder, naleeft (artikel 43 Wet verplichte beroepspensioenregeling).

## **Stap 4 Opvragen en beoordelen offertes**

Op basis van de selectiecriteria wordt een voorselectie (short list) gemaakt. Om tot een goede voorselectie te kunnen komen is het mogelijk om in complexe uitbestedingstrajecten een Request For Information (RFI) bij verschillende aanbieders in te dienen. Bij de aanbieders die op de short list staan worden offertes opgevraagd, waarna beoordeling van de offertes plaatsvindt. Gezien de omvang van

een uitbestedingstraject wordt deze stap in de regel door een aparte werkgroep uitgevoerd. Afhankelijk van de complexiteit van het traject kan de werkgroep ondersteuning vragen aan een adviseur. De werkgroep adviseert vervolgens het bestuur.

### **Stap 5 Definitieve keuze voor uitvoerder**

Het bestuur beoordeelt het advies van de werkgroep en neemt een definitief besluit over uitbesteding. Het eerder genomen principebesluit uit de tussenstap wordt daarmee of definitief of verworpen en het bestuur maakt een keuze voor de aanbieder. Het Fonds legt vast op grond van welke afwegingen zij tot de keuze voor een bepaalde derde is gekomen.

### **Stap 6 Vastleggen afspraken**

De afspraken die worden gemaakt tussen het Fonds en de uitvoerder worden vastgelegd in een overeenkomst en/of SLA. De werkgroep contracten, reglementen en statuten stemt de inhoud hiervan af met de uitvoerder en schakelt indien nodig of gewenst hiervoor een (externe) adviseur in.

### **Stap 7 Monitoring**

Periodiek vindt evaluatie van de dienstverlening door de externe partijen plaats. Dit is mogelijk aan de hand van SLA-rapportages en/of jaarlijkse evaluatiegesprekken. Ten minste één jaar voor het aflopen van de overeenkomst dan wel twee maanden voor het bereiken van de opzegtermijn beoordeelt het bestuur of uitbesteding nog steeds gewenst is (stappen 1 en 2 van deze procedure). Bij overeenkomsten zonder vaste looptijd vindt deze beoordeling ten minste eenmaal per jaar plaats.

Waarborging van het proces vindt plaats door het gelijktijdig met het afsluiten van de uitbestedingsovereenkomst opstellen van een SLA met de uitvoerder, waarin specifieke taken, bemensing, op te leveren producten, kwaliteits- en serviceniveau, tijdsafspraken en boetebedingen zijn beschreven. In deze overeenkomsten worden onder andere, waar mogelijk onderstaande condities opgenomen:

- a. "Best Cliënt" conditie. Dit betekent dat het Fonds gebruik kan maken van de dienstverlening van de uitvoerder, onder de meest gunstigste voorwaarden, waaronder de financiële- en kwaliteitsvoorwaarden;
- b. vertrouwelijke gegevens, waaronder persoonsgegevens, worden conform wettelijke voorschriften gewaarborgd;
- c. informatieverstrekking naar verschillende opdrachtgevers zal gescheiden plaatsvinden;
- d. gegevens en bestanden van het Fonds worden beveiligd en toegangsrechten en autorisaties worden op adequate wijze aan betrokken medewerkers verstrekt;
- e. op verzoek van de toezichthouder(s) van het Fonds worden relevante gegevens ter beschikking gesteld dan wel wordt de toezichthouder in staat gesteld onderzoek ter plaatse te doen of laten doen en informeert de uitvoerder het Fonds hierover;
- f. de inrichting van de systemen is zodanig dat de continuïteit van de dienstverlening niet in gevaar komt en dat bij onvoorziene omstandigheden een adequaat noodstelsel in werking treedt;
- g. indien afgesloten overeenkomsten niet worden nagekomen door één van beide partijen, treedt een procedure in werking, met betrekking tot de niet-nakoming van de overeenkomst, zoals in het contract of de SLA is vastgelegd;
- h. de omstandigheden waaronder de overeenkomsten beëindigd kunnen worden, en de financiële en uitvoeringstechnische waarborgen van die beëindiging;
- i. de eis dat partijen zich houden aan wet- en regelgeving;

- j. de eis dat beheerssystemen up to date zijn.
- k. bij uitbesteding van vermogensbeheer moet de overeenkomst tot uitbesteding 'sluitende afspraken in beleggingsmandaten' bevatten.

### **Stap 8 Controle uitbestedingsproces**

Het Fonds toetst regelmatig of de wijze waarop de uitbestede activiteiten en processen worden uitgevoerd nog in overeenstemming is met de gemaakte afspraken. Het Fonds doet dit door onder andere:

- a. het monitoren van de uitvoerders middels het laten uitvoeren van periodieke audits bij de uitvoerder of te laten rapporteren over de stand van zaken m.b.t. de aanbevolen verbeteringen in de ISAE 3402-verklaring;
- b. maandelijkse en kwartaalrapportage van de uitvoerders, waarin naast de gebruikelijke informatie, ook wordt gerapporteerd over klachten, incidenten en uitzonderingen;
- c. het actuariael verslag van de certificerend actuaris;
- d. het verslag en accountantsverklaring van de certificerend accountant;
- e. periodiek overleg en evaluatie met de uitvoerders over de uitvoering van de (bijgestelde) processen.

### **3. Inwerkingtreding**

Dit uitbestedingsbeleid is vastgesteld door het bestuur van het Fonds op 14 november 2017.

## BIJLAGE VI

### Prudent person verklaring

Hierbij verklaart het bestuur van SPD dat hij van mening is te voldoen aan de vereisten aan prudent person beleggen in de Wet verplichte beroepspensioenregeling en lagere regelgeving. Specifiek zijn wij met betrekking tot de beleggingen en de beleggingsactiviteiten van mening dat:

- De beleggingsportefeuille naar onze mening voldoende gediversifieerd is.
- De beleggingsportefeuille aansluit bij de pensioenverplichtingen en de looptijd van de pensioenverplichtingen.
- Er naar wordt gestreefd om te beleggen in kwalitatief goede en veilige beleggingen en in voldoende gereguleerde markten.
- De liquiditeit van de beleggingen in overeenstemming is met de verplichtingen van het fonds.
- Het rendement van de beleggingsportefeuille in voldoende mate in overeenstemming is met de benchmark.
- Het beleggingsbeleid en het beleggingsplan jaarlijks vastgesteld worden binnen het bestuur en voorbereid door de beleggingsadviescommissie.

Verder geldt:

- Het beleggingsbeleid wordt voorbereid door de beleggingsadviescommissie in samenwerking met gekwalificeerde externe adviseurs.
- Het risicomanagementbeleid is van toepassing op het beleggingsbeleid.
- Bij de keuze van beleggingen, houdt SPD rekening met het begrijpen van de werking en risico's van de onderliggende beleggingen en met gewenste resources om de beleggingsstrategie en –portefeuille op een beheerste wijze te monitoren.