

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

Vastgesteld op 6 september 2022

Inhoudsopgave

1.	INLEIDING	1
2.	PROFIEL EN ORGANISATIE	2
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	5
2.7	CONTROLEMECHANISMEN	7
2.8	GESCHIKTHEID	8
2.9	PENSION FUND GOVERNANCE	8
3.	PROCEDURES EN CRITERIA VOOR DE OPNAME VAN DEELNEMERS BIJ HET PENSIOENFONDS.....	10
4.	HOOFDLIJNEN VAN DE PENSIOENREGELING.....	11
5.	HERVERZEKERING	15
6.	FINANCIËLE OPZET	16
6.1	EVENWICHTSVERMOGEN	16
6.1.1	<i>Aanwezig pensioenvermogen.....</i>	<i>16</i>
6.1.2	<i>Voorziening pensioenverplichtingen</i>	<i>17</i>
6.1.3	<i>Voorziening arbeidsongeschiktheidsrisico 's (IBNR).....</i>	<i>18</i>
6.1.4	<i>Reserveringsmethodiek niet-opgevraagde pensioenen</i>	<i>18</i>
6.1.5	<i>Beleidsdekkingsgraad.....</i>	<i>18</i>
6.1.6	<i>Minimaal vereist eigen vermogen.....</i>	<i>19</i>
6.1.7	<i>Vereist eigen vermogen</i>	<i>19</i>
6.2	PREMIEBELEID	19
6.2.1	<i>Omzettingfactoren premie in pensioen.....</i>	<i>19</i>
6.2.2	<i>Kostendekkende premie</i>	<i>21</i>
6.2.3	<i>Gedempte kostendekkende premie.....</i>	<i>21</i>
6.2.4	<i>Minimaal vereiste premie</i>	<i>22</i>
6.2.5	<i>Premiekorting.....</i>	<i>22</i>
6.2.6	<i>Risicohouding- en haalbaarheidstoets</i>	<i>22</i>
6.3	BELEGGINGSBELEID.....	24
6.3.1	<i>Doel pensioenfonds</i>	<i>25</i>
6.3.2	<i>Beleggingsdoelstelling.....</i>	<i>25</i>
6.3.3	<i>Strategisch balans- en beleggingsbeleid</i>	<i>27</i>
6.3.4	<i>Beleggingsproces.....</i>	<i>27</i>
6.3.5	<i>Organisatie beleggingen</i>	<i>32</i>
6.4	TOESLAGBELEID	33
6.4.1	<i>Toeslagbeleid op grond van het FTK.....</i>	<i>33</i>
6.4.2	<i>Toeslag op grond van de AMvB in verband met toeslag vanwege voorgenomen transitie</i>	<i>34</i>
6.5	KORTINGSBELEID	35
6.6	INHAALTOESLAGEN EN HERSTEL VAN KORTINGEN	35
7.	FINANCIËLE STURINGSINSTRUMENTEN.....	37
8.	ONDERTEKENING.....	38
	BIJLAGEN	39
	BIJLAGE I VERKLARING INZAKE DE BELEGGINGSBEGINSELEN	39
	1. INLEIDING	40
	2. ORGANISATIE EN REGELING	41
	3. BELEGGINGSBELEID VAN HET PENSIOENFONDS	43
	4. UITVOERING	48
	BIJLAGE II FINANCIËEL CRISISPLAN.....	52

1. INLEIDING	53
2. ELEMENTEN VAN EEN CRISISPLAN	53
3. CRISISPLAN VAN STICHTING PENSIOENFONDS VOOR DIERENARTSEN	53
4. WANNEER IS ER SPRAKE VAN EEN CRISIS?	53
5. BIJ WELKE ONDERGRENEN QUA DEKKINGSGRAAD KAN HET FONDS NOG HERSTELLEN ZONDER MAATREGELLEN?.....	54
6. WELKE MAATREGELLEN HEEFT HET PENSIOENFONDS TER BESCHIKKING IN GEVAL VAN EEN CRISIS? ..	54
7. HOE REALISTISCH IS DE INZET VAN DEZE MAATREGELLEN?	55
8. WAT IS HET VERWACHTE FINANCIËLE EFFECT VAN DE INZET VAN DEZE MAATREGELLEN?	55
9. HOE IS BIJ DEZE MAATREGELLEN REKENING GEHOUDEN MET EVENWICHTIGE BELANGENAFWEGING? ..	55
10. OP WELKE WIJZE WORDT ER MET BELANGHEBBENDEN GECOMMUNICEERD EN WANNEER?	56
11. HOE IS HET BESLUITVORMINGSPROCES VORMGEGEVEN?	56
12. OP WELKE WIJZE WORDT HET CRISISPLAN GETOETST?	56
13. ONTWIKKELING DEKKINGSGRAAD IN CRISIS	57
14. TRANSITIE-FTK	57
BIJLAGE III SELECTIEPROCES EXTERNE MANAGERS	58
BIJLAGE IV BELEGGINGSRICHTLIJNEN	62
<i>a. Strategische portefeuille</i>	63
<i>b. Normportefeuille en bandbreedtes</i>	64
<i>c. Benchmark</i>	65
<i>d. Rebalancing en cash allocatie</i>	65
<i>e. Dynamische asset allocatie</i>	67
<i>a. Marktrisico</i>	68
<i>b. Renterisico</i>	68
<i>c. Inflatierisico</i>	69
<i>d. Valutarisico</i>	69
<i>e. Aandelenrisico</i>	70
<i>f. Kredietrisico</i>	71
<i>g. Tegenpartijrisico</i>	71
<i>h. Liquiditeitsrisico</i>	72
<i>i. Concentratierisico</i>	72
<i>j. Actief risico</i>	72
<i>a. Vastrentende waarden</i>	74
<i>b. Aandelen</i>	80
<i>c. Direct Vastgoed</i>	82
<i>d. Alternatieve categorieën</i>	84
<i>e. Liquiditeiten</i>	87
BIJLAGE V UITBESTEDINGSBELEID	92
1. INLEIDING	92
1.1 DOEL	92
1.2 TOEPASSINGSGBIED	92
2. UITBESTEDINGSBELEID	93
2.1 UITGANGSPUNTEN	93
8.1 2.2 STAPPENPLAN UITBESTEDING.....	94
3. INWERKINGTREDING	97

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 2022¹ 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).

¹ Deze abtn beschrijft de situatie van SPD per 1 maart 2022.

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 (als de deelnemer hiervoor kiest), 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 draagt op een prudente wijze zorg voor een verplicht levenslang basispensioen (aanvullend op de AOW) voor praktiserende dierenartsen en hun eventuele nabestaanden. Het pensioenfonds streeft ernaar dat dit basispensioen waardevast blijft. 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?)

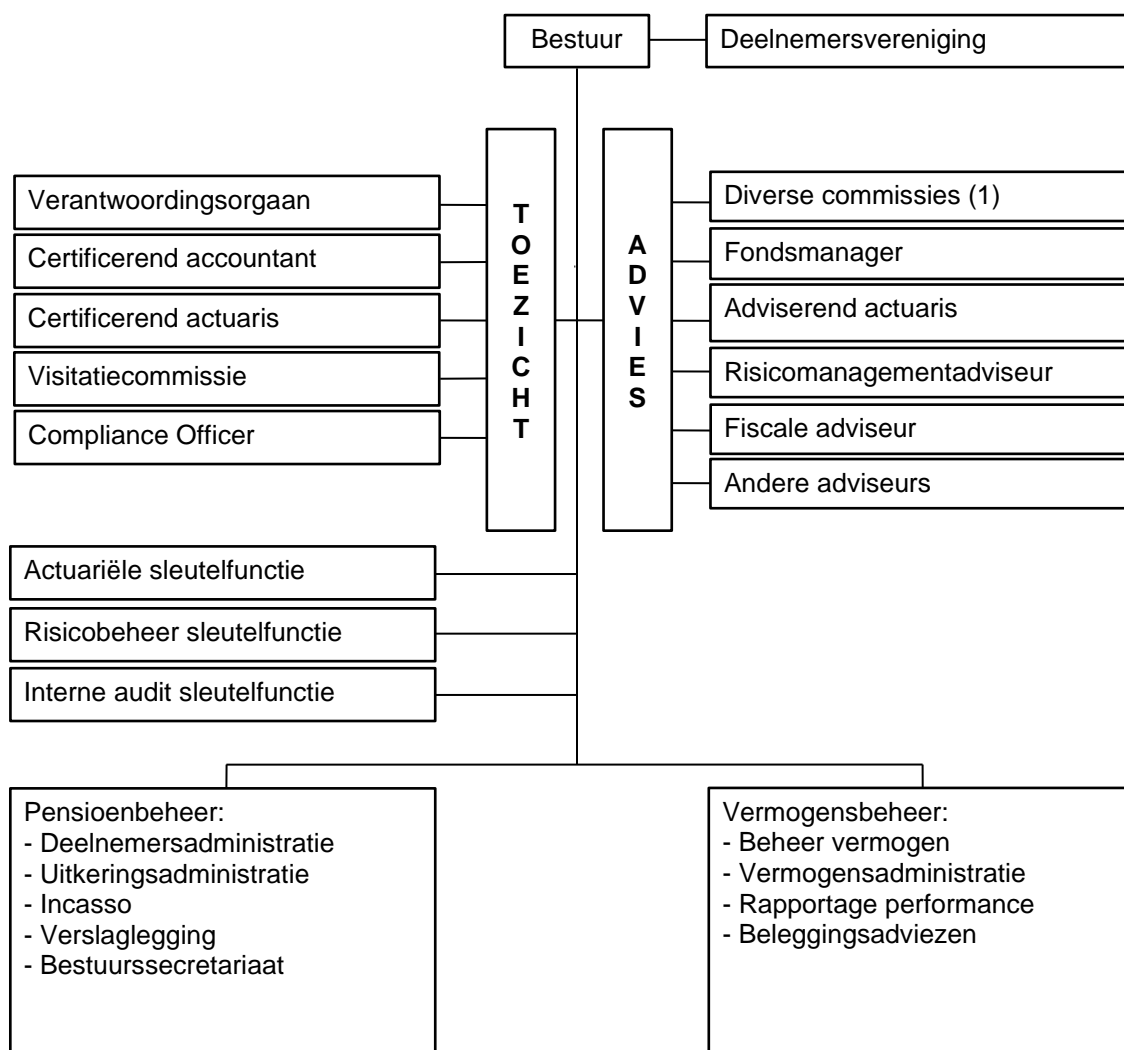
Het fonds voert zelfstandig in de tweede pijler de verplichte pensioenregeling uit voor praktiserende dierenartsen. Het is een aan de wensen van de deelnemers getoetste regeling. Het fondsbestuur bestaat uit dierenartsen die bewezen voldoende geschikt zijn. Het bestuur houdt rekening met de ontwikkelingen 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, confrontatiematrix en scenarioanalyse, is uitgewerkt in het 'Strategiedocument' van SPD.

2.3 Organisatieschema



Figuur 1: Organisatieschema Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen

(1) 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. 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, certificerend actuaaris en adviserend actuaaris).

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

Het bestuur heeft Lonneke Stark benoemd tot sleutelfunctiehouder risicobeheer.

Het bestuur heeft de monitoringscommissie pensioenbeheer gemandateerd tot het beoordelen en besluiten inzake individuele deelnemersdossiers waarin sprake is van een betalingsachterstand en inzake verzoeken van belanghebbenden om in een specifiek geval in het voordeel van de belanghebbende af te wijken van het pensioenreglement of invulling te geven aan een situatie die niet wordt geregeld in het pensioenreglement.

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 bestuur voert minimaal één

keer per jaar een evaluatiegesprek met de dienstverleners van SPD. Het uitbestedingsbeleid van het fonds is opgenomen als bijlage bij deze abtn.

Het bestuur heeft Key Performance Indicators (KPI) en Key Risk Indicators (KRI) opgesteld ten aanzien van het vermogensbeheer. De KPI's en KRI's ten aanzien van de vastgoedbeleggingen zijn opgenomen in een addendum op de overeenkomst met CBRE. De KPI's en KRI's ten aanzien van de overige beleggingen zijn opgenomen in het Strategisch Beleggingsplan.

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 certificerend actuaaris (Sprenkels & Verschuren) en een accountant (BDO).

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 certificerend actuaaris stelt jaarlijks een actuariële verslag en een actuariële verklaring op ten behoeve van de jaarlijkse rapportagestaten aan DNB. Daarbij voorziet hij het bestuur van een toelichting in een actuariële rapport.

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

Sprenkels & Verschuren vult naast de rol van certificerend actuaaris ook de actuariële sleutelfunctiehouder.

Daniël Brouwer is als externe deskundige benoemd tot de interne audit sleutelfunctiehouder. 4PP Audit is vervuller op het gebied van interne audit.

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;
- fondsmanagement (bestuursondersteuning);
- het verzorgen van het interne actuariaat;
- 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, deels, 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 portefeuilleadviesing, 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 beleggingsjaarplan en beleggingsrichtlijnen. Het strategisch beleid wordt vastgelegd in een 3-jaars strategisch 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 Actuarieel Advies & ALM van Achmea Pensioenservices. Deze afdeling adviseert, in overleg met de adviserend actuaris, 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. 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 en een COS 3000 rapportage. Het bestuur beoordeelt de uitbesteding van diensten via deze rapportages. Deze rapporten beschrijven 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 kwartaalrapportages.

De managerselectie wordt uitgevoerd door de afdeling Externe Managers van Achmea IM. Die afdeling selecteert externe (niet-Achmea IM) managers. De door Externe Managers opgemaakte due dilligence rapporten staan ter beschikking van het pensioenfonds. 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 certificerend actuaaris 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 (aspirant) bestuursleden, de leden van het verantwoordingsorgaan, de externe leden van de beleggingsadviescommissie en de door het bestuur aangewezen andere personen.

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;
- Belangenverstrengeling;
- Giften & invitaties;
- Nevenfuncties; en
- Voorwetenschap.

De incidentenregeling en de klokkenluidersregeling beschrijven 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 klokkenluidersregeling 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

SPD heeft 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"> • het (geschatte) beroepsinkomen, en • de werkgraad. 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 2022 bedraagt het maximaal voor de pensioenberekening in aanmerking te nemen beroepsinkomen € 61.975. Dit maximum wordt jaarlijks verhoogd op basis van de prijsstijging (consumentenprijsindex alle bestedingen afgeleid oktober-oktober).
Franchise	Voor 2022 bedraagt de franchise € 15.021. Deze franchise wordt jaarlijks verhoogd op basis van prijsstijging (consumentenprijsindex alle bestedingen 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 18,10% tot maximaal 34,70%

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"> • levenslang ouderdomspensioen, • partnerpensioen, en • wezenpensioen <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.</p> <p>Jaarlijks brengt de adviserend actuaris 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.</p> <p>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> <p>De opslag van 9% (2022) is vastgesteld in 2021 op basis van de gerealiseerde schades over de afgelopen 4 jaren.</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 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.</p>
Overgangsbepaling	<p>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.</p>
Mogelijke pensioenherschikking	<p>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.</p> <p>In de regeling zijn de volgende keuzemogelijkheden opgenomen:</p> <ul style="list-style-type: none"> • vervroegen of uitstellen van het ouderdomspensioen (geheel of gedeeltelijk); • volledig of gedeeltelijk uitruilen van partnerpensioen en ouderdomspensioen; • hoog/laag-regeling.
Voorwaardelijke toeslagen	<p>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 consumentenprijsindex (alle bestedingen, afgeleid) over de direct voorafgaande periode juli-juli.</p>

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 actuariel neutrale basis omgezet in ouderdomspensioen ingaand vanaf 65-jarige leeftijd met daaraan gekoppeld 70% recht op partnerpensioen.

5. Herverzekering

Het fonds heeft een herverzekeringsovereenkomst op stop-loss basis met Zwitserleven afgesloten, hierna te noemen de herverzekeraar. Deze overeenkomst heeft als doel het herverzekeren van een gedeelte van het overlijdensrisico en het arbeidsongeschiktheidsrisico. Het jaarlijks eigen behoud is 125% van de jaarpremie bij volledige herverzekering. De jaarlijkse stop-loss premie bedraagt 2,4% 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. Het overlijdensrisico is herverzekerd in de vorm van éénjarige risicokapitalen. Dit risico komt voor uit de reglementaire verzekeringen van ouderdoms- en nabestaandenpensioen van de deelnemers. 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. Het arbeidsongeschiktheidsrisico wordt in de vorm van een arbeidsongeschiktheidskapitaal verzekerd ter dekking van het reglementaire fondspremie. Voor bepaling van de mate van arbeidsongeschiktheid is het fonds een verbintenis aangegaan met een private keuringsinstelling, namelijk Sedgwick Nederland B.V.. Vaststellingen door deze organisatie worden door de herverzekeraar ongeclausuleerd gevolgd.

De overeenkomst met de herverzekeraar is aangegaan voor de periode 1 januari 2019 tot en met 31 december 2023. 24 maanden na afloop van het contract bepaalt de actuaaris de schade als volgt:

- De som van de door SPD te ontvangen overlijdenskapitalen
- + de som van de arbeidsongeschiktheidskapitalen 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.

Vordering herverzekering

Het pensioenfonds ontvangt uitkeringen van de Algemene Levensherverzekering Maatschappij N.V. en Aegon N.V. voortvloeiende uit premievrije herverzekeringscontracten. Het aandeel van de herverzekeraar in de technische voorziening wordt berekend op basis van 100% van de netto contante waarde van de in de toekomst te ontvangen uitkeringen. De contante waarde wordt berekend met dezelfde grondslagen als van toepassing op de technische voorziening (echter zonder opslag voor toekomstige excassokosten). Verder wordt rekening gehouden met een onvoorwaardelijke stijging van de uitkeringen met respectievelijk 3% en 5%.

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 van de onderliggende beleggingen. Indien de waarderingsgrondslagen van vastgoedfondsen afwijken, wordt de waardering zo mogelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van het pensioenfonds.
- 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.
- Derivaten: derivaten worden in de jaarrekening opgenomen tegen de reële waarde. 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 nominale waarde. Na eerste verwerking zijn vorderingen gewaardeerd op geamortiseerde kostprijs.
Een voorziening wordt getroffen op de vorderingen op grond van verwachte oninbaarheid.

- Liquide middelen: onder de liquide middelen worden opgenomen die kasmiddelen en tegoeden op bankrekeningen, die onmiddellijk dan wel op korte termijn opeisbaar zijn en niet het karakter van beleggingen hebben.
Liquide middelen uit hoofde van beleggingstransacties worden gepresenteerd onder de beleggingen.

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 AG2020 van het Actuarieel Genootschap. Hierin wordt rekening gehouden met het verschil in overlevingskansen tussen de werkende en de totale bevolking door middel van een correctie op de sterftetekansen op basis van fondsspecifieke kenmerken volgens het Willis Towers Watson Ervaringssterftemodel 2020.
Uitkeringen	De uitkeringen zijn continu betaalbaar verondersteld.
Leeftijden (1)	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	“CBS uitgebreid”, zoals door WTW afgeleid uit de CBS-data 2020. De partnerfrequentie voor mannelijke deelnemers is op basis van fondskarakteristieken vermenigvuldigd met 125%.

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%. Deze opslag wordt vastgesteld zodanig dat bij beëindiging van premie-inkomsten alle toekomstige uitvoeringskosten gedekt worden. Hierbij zal het fonds verder gaan als een 'slapend' fonds.

(1) In 2011 heeft het bestuur besloten dat deelnemers die in januari, niet zijnde 1 januari geboren zijn, voor toepassing van de premiestaffel een jaar jonger zijn. Dit betekent dat vanaf 1 januari 2012 voor iemand die op 15 januari bijvoorbeeld 55 jaar wordt, het premiepercentage van een 54 jarige wordt vastgesteld. Voor bepaling van de inkoopfactor geldt, net als voor alle andere factoren, wel de leeftijd van 55 jaar.

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 2020 bedraagt de minimaal vereiste dekkingsgraad 104,2%.

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 2020 bedraagt de vereiste dekkingsgraad 116,7%.

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 pensioeninkoopfactoren vastgesteld op grond van een advies van de adviserend actuaire van het fonds. Deze pensioeninkoopfactoren 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	Verwacht rendement inclusief afslag voor prijsinflatie en het ingroeipad hiervoor per 30 september 2020.
Sterfte	Volgens de Prognosetafel AG2020 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 Ervaringssterfmodel 2020.
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	Uitgegaan wordt van de inkoop van ouderdoms- en partnerpensioen in de verhouding 100:70. De partnerfrequentie is volgens CBS uitgebreid op basis van CBS-data 2020. Voor mannen wordt deze frequentie vermenigvuldigd met 125%.
Leeftijdsverschil	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 4,0%.
Termijnbetaling	De daadwerkelijke betaling van de premie vindt viermaal per jaar plaats, een kwart in de maanden januari, april, juli en oktober. Aangezien de pensioentoeckenning c.q. de pensioeninkoofactor 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 1,0%. 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	De solvabiliteitsopslag op basis van het Vereist Eigen Vermogen wordt vanaf 2021 niet meer meegenomen in de bepaling van de inkoopfactoren, omdat bij het bepalen van de rekenrente al rekening wordt gehouden met een afslag voor de prijsinflatie voor toekomstige toeslagverlening.
Premiedekkingsgraad	Vanaf 2022 wordt bij de bepaling van de inkoopfactoren gelet op de premiedekkingsgraad. Er geldt een minimale premiedekkingsgraad van 80% en een maximale premiedekkingsgraad gelijk aan de actuele dekkingsgraad. De toetsdatum voor de premiedekkingsgraad is 30 september van het jaar voorafgaand.

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 partnerpensioen 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 2020.

Daarnaast wordt voor de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie bij element 4 een opslag voor voorwaardelijke toeslagverlening berekend op basis 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 2020. De opslag bij element 4 wordt verminderd met de solvabiliteitsopslag uit element 2, maar bedraagt minimaal nul.

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 pensioeninkooppactoren 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.

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

Uit het risicobereidheidsonderzoek in 2021 is wederom 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 slechtweerscenario.

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%.²

² Het pensioenresultaat in de haalbaarheidstoets is een maat voor de gemiddelde koopkracht over de gehele periode van 60 jaar die de haalbaarheidstoets beslaat.

- 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.

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 dekkingsgraad. Dit geeft de mate van volatiliteit/risico weer. De maximale afwijking van het pensioenresultaat vanuit de feitelijke dekkingsgraad 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

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 vereist eigen vermogen van ca. 20% op basis van de strategische mix van 2015 en de marktomstandigheden per 30 september 2015. Voor de risicohouding op korte termijn heeft het bestuur een bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen gedefinieerd van plus of min 2% op basis van de toegestane bandbreedtes voor de gewichten in de strategische beleggingsverdeling.

Voor de toetsing van de korte termijn risicohouding stelt het fonds jaarlijks vast hoe hoog het vereist eigen vermogen is, uitgaande van de strategische mix van 2015 en de marktomstandigheden per het actuele jaareinde. Rondom dit herrekende vereist eigen vermogen wordt een bandbreedte van 2% gehanteerd. Het vereist eigen vermogen volgens de actuele strategische mix per jaareinde dient binnen deze bandbreedte te vallen. Als het vereist eigen vermogen buiten de bandbreedte valt, treedt het fonds in overleg met DPD.

Ultimo 2021 is het herrekende vereist eigen vermogen, uitgaande van de strategische mix van 2015 en de marktomstandigheden per 31 december 2021 gelijk aan 16,0%. Het vereist eigen vermogen per 31 december 2021 op basis van de standaardberekening bedraagt ook 16,0% en valt daarmee binnen de bandbreedte van plus of min 2%.

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 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.

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 pensioenfonds is van mening aan ‘prudent person’ te voldoen omdat de volgende aspecten bij de vaststelling van het beleggingsbeleid worden meegenomen:

- Diversificatie van de beleggingsportefeuille. Gekeken wordt naar zowel de gewichtsverdeling van de verschillende beleggingscategorieën, alsmede naar de risicodecompositie van de strategische portefeuille.
Dit wordt onderzocht in het ALM-traject en de daaropvolgende portefeuilleconstructiestudie.
In 2020 is een ALM-studie uitgevoerd met als doelstelling de herijking van het strategisch beleggingsbeleid. De ALM-studie heeft tot de conclusie geleid dat verhoging van de inflatiegevoelige portefeuille tot een verbetering van het risicorendementsprofiel leidt. Door vergroting van de allocatie naar deze inflatiegevoelige beleggingen kan een diversificatievoordeel worden behaald. In een portefeuilleconstructiestudie is vervolgens onderzocht hoe SPD het beste invulling kan geven aan een extra allocatie naar inflatiegevoelige beleggingen.
- Aansluiting van de beleggingsportefeuille bij de pensioenverplichtingen en de looptijd van de pensioenverplichtingen. Bij de beoordeling van de beleggingsportefeuille worden als maatstaven gehanteerd: (i) het verwachte excess rendement van de portefeuille (incl. renteafdekking) t.o.v. de verplichtingen (UFR) gebruikt (rendementsmaatstaf) en (ii) de tracking error (TE) van de portefeuille (incl. renteafdekking) t.o.v. de verplichtingen (UFR) (risicomaatstaf). De beleggingsportefeuille moet robuust zijn in de verschillende schokscenario's.
In het ALM-traject en de daaropvolgende portefeuilleconstructiestudie van 2020 is

getoetst of het beleggingsbeleid nog passend is. In dit traject zijn economische scenario's doorgerekend waarbij zowel 5 als 15 jaar is vooruitgekeken. Daarbij zijn zowel gunstige als minder gunstige economische scenario's doorgerekend (het basisscenario 3L Debt Trap en het alternatieve risicoscenario The Great Retreat), alsmede de schokscenario's: Pandemie XL, Eurocrisis, Klimaatcrisis, Deflatie en Groeispurt. Jaarlijks worden scenario's geüpdatet, in 2021 is als alternatief risicoscenario het scenario The Great Retreat toegevoegd en is er een koppeling aangebracht in scenario's met een klimaatschok.

- Beleggen in kwalitatief goede en in veilige beleggingen en in voldoende gereguleerde markten. Inzicht hierin wordt verkregen door, onder andere gebruik te maken van de asset class studies van de vermogensbeheerder, daarbij worden investment cases opgesteld voor de verschillende beleggingscategorieën. Voor alle beleggingscategorieën in de strategische portefeuille van SPD worden investment cases opgesteld. Hierbij wordt gekeken naar, onder andere, het betreffende universum, specifieke risico's van de beleggingscategorie, de keuze actief of passief beheer en te hanteren benchmark. Hierbij wordt onder andere gebruik gemaakt van de betreffende asset class studies, In de investment cases wordt ook een toets getoond op de beleggingsovertuigingen van SPD. De volgende investment case zijn inmiddels opgesteld: Niet-beursgenoteerd Vastgoed, Credits, High Yield, Staatobligaties, Aandelen, Hypotheken en EMD. Voor 2022 staat de investment case ILB's gepland.
- Liquiditeit van de beleggingen in overeenstemming met de verplichtingen van het pensioenfonds. Het liquiditeitsrisico van de beleggingsportefeuille wordt geanalyseerd en daarna periodiek gemonitord.
Het liquiditeitsrisico van SPD komt voort uit onderpandverplichtingen bij derivatencontracten. Bij een daling van de waarde op de derivaten, moet onderpand in de vorm van liquiditeiten worden gestort. Met de maandelijkse liquiditeitstoets in de risicorapportage wordt beoordeeld of SPD in staat is om te voldoen aan de bijstortingsverplichtingen in de LDI fondsen welke SPD gebruikt voor het afdekken van het renterisico en onderpandverplichtingen uit hoofde van de valuta forward contracten.
- Een rendement van de beleggingsportefeuille in voldoende mate in overeenstemming met de benchmark. Jaarlijks wordt het portefeuillerendement gemonitord en beoordeeld op basis van het benodigd rendement om aan de doelstelling van het pensioenfonds te voldoen.
In de portefeuilleconstructiestudie van 2020 is het dekkingsgraadrendement berekend van de strategische portefeuille. Dit wordt geëvalueerd bij de jaarlijkse portefeuilleconstructiestudie update.
- Een beleggingsbeleid passend binnen de risicohouding van het pensioenfonds. In 2020 heeft SPD, voorafgaand aan de ALM-studie, een risicobereidheidsonderzoek laten uitvoeren onder haar deelnemers. De vragenlijst bevatte vragen over risicobereidheid en risicodraagvlak. Daarnaast zijn leeftijd, geslacht en inkomen, uitgevraagd om te kijken of er onderscheid gemaakt kan worden in risicobereidheid naar deze achtergrondkenmerken. Leeftijd en geslacht zijn gebruikt om de steekproef representatief te maken naar het deelnemersbestand van SPD. Het risicodraagvlak onder de deelnemers is groot en gestegen ten opzichte van de vorige uitvraag. De meerderheid van de actieven en slapers kan een tegenvallend pensioen op één of meerdere manieren opvangen. Bij uitkeringsgerechtigden ligt het risicodraagvlak iets lager. De kwetsbare groepen (diegenen die aangeven een tegenvaller niet op te kunnen vangen) zijn iets vaker ouderen en hebben lagere inkomens. Zij scoren ook vaker een lagere risicobereidheid.
SPD gebruikt de risicohouding van de deelnemers als uitgangspunt voor de ALM-studie. Echter omdat de dekkingsgraad ten tijde van de ALM-studie onder het MVEV ligt, mag SPD het risicoprofiel in termen van Vereist Eigen Vermogen niet verhogen.

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 het strategische beleggingsplan, beleggingsjaarplan en beleggingsrichtlijnen. Deze zijn mede gebaseerd op de investment beliefs van het pensioenfonds en op een ALM studie die in 2020 is uitgevoerd. De beleggingsrichtlijnen zijn integraal als bijlage bij deze abtn gevoegd.

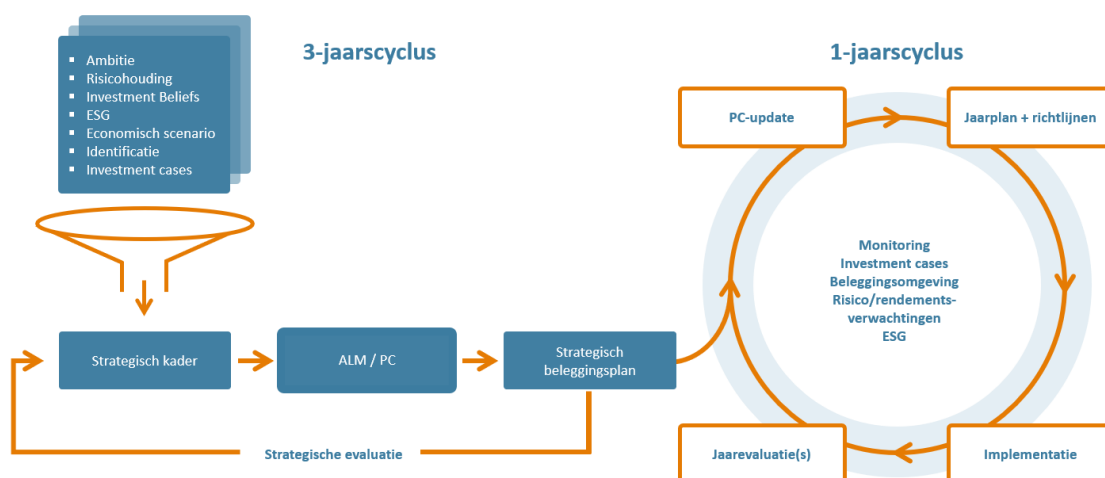
6.3.4 Beleggingsproces

a. Beleggingscyclus en beleggingsplan

In de meerjarige beleggingsplancyclus van het pensioenfonds wordt invulling gegeven aan zowel het strategisch beleggingsplan als aan het beleggingsjaarplan. Het strategisch beleggingsplan is een beleidsdocument met een beschrijving van het strategisch beleggingsbeleid inclusief de onderbouwing. Het geeft een onderbouwing voor de manier waarop het pensioenfonds met het vermogen omgaat. Dit vormt het uitgangspunt voor het jaarlijkse beleggingsplan.

Onderstaand figuur toont de plaats van het strategisch beleggingsplan (links) en het beleggingsjaarplan (rechts) binnen het totale beleggingsproces. Het beleggingsproces begint met het strategisch kader. Hierin worden de uitgangspunten van het pensioenfonds beschreven voor het strategisch beleid. Het bevat de ambitie & risicohouding, investment beliefs en ESG-beliefs, economische scenario's, identificatie van risicopremies en investment cases. De investment beliefs en ESG-beliefs zijn opgenomen in de Verklaring beleggingsbeginselen die is opgenomen als bijlage bij deze abtn.

Het strategisch kader dient als input voor de ALM-studie en portefeuilleconstructie (PC). Het strategisch beleggingsplan is mede gebaseerd op de uitkomsten van de ALM-studie en vormt het kader voor het jaarlijkse beleggingsplan.



Binnen de vastgestelde kaders, vastgelegd in het strategisch beleggingsplan, wordt uitvoering gegeven aan de beleggingsstrategie. Dit is een doorlopend proces waarbij het balansrisico van het pensioenfonds, het actuele marktbeeld en efficiëntie een belangrijke rol spelen. Een

belangrijk element is de jaarevaluatie en de vaststelling van de normportefeuille aan de hand van de PC-update. Het doel is om -gegeven de vastgestelde strategische risicokaders- optimaal uitvoering te geven aan het strategisch beleggingsbeleid in een instabiele beleggingsomgeving.

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 2020. 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 2020 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.

Strategische beleggingsplan, beleggingsjaarplan en –richtlijnen

Zoals hiervoor aangegeven, wordt in de meerjarige beleggingsplancyclus van het pensioenfonds invulling gegeven aan zowel het strategisch beleggingsplan als aan het beleggingsjaarplan. Het strategisch beleggingsplan is een beleidsdocument met een beschrijving van het strategisch beleggingsbeleid inclusief de onderbouwing. Het geeft een onderbouwing voor de manier waarop het pensioenfonds met het vermogen omgaat. Dit vormt het uitgangspunt voor het jaarlijkse beleggingsplan.

In het jaarlijks beleggingsplan (het beleggingsjaarplan) worden de uitkomsten van de ALM-studie en het strategisch beleggingsplan vertaald naar het te voeren beleggingsbeleid. Het beleggingsjaarplan is gericht op de sturing voor het komende jaar.

Strategisch beleggingsplan

Het strategisch beleggingsplan beschrijft allereerst het beleggingsproces, zoals hiervoor toegelicht. Het plan start daarna met het strategische kader: de algemene beleggingsdoelstelling inclusief ambitie van het fonds, de risicohouding, de investment beliefs, het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid (MVB), de identificatie van het beleggingsuniversum, de investmentcases per beleggingscategorie en de lange termijn economische scenario's. Deze vormen het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid. Op basis van het strategisch kader en het risicobudget uit de ALM-studie wordt het beleggingsbeleid verder uitgewerkt in samenhang met de huidige beleggingsomgeving. Dit vertaalt zich in een strategische portefeuille. De strategische allocatie, volgend uit de ALM- en PC-studie, is

weergegeven in het plan evenals het beleid voor de afdekking van het renterisico, valutarisico en inflatierisico. Daarnaast wordt ingegaan op de inrichting van het strategische beleid, zoals de te hanteren benchmarks, keuze actief/passief beheer, invulling van het MVB-beleid, rebalancingbeleid en bandbreedtes, portefeuilleplan illiquide beleggingen, derivatenbeleid, liquiditeitsbeleid, manager selectiebeleid en het beleid omtrent securities lending. Vervolgens wordt het risicobeheer toegelicht. De investment cases per beleggingscategorie maken integraal onderdeel uit van het strategische beleggingsplan en zijn opgenomen in de bijlage daarvan.

Beleggingsjaarplan

Doel van het beleggingsjaarplan is om vanuit de beleggingsstrategie invulling te geven aan de normportefeuille voor het komende jaar. Afwijkingen ten opzichte van de strategische portefeuille treden op door rendementsverschillen tussen beleggingen en doordat strategische gewichten voor illiquide beleggingen via een portefeuilleplan worden ingevuld. De feitelijke gewichten en implementatie kunnen hiervan in de praktijk afwijken. Een belangrijk onderdeel van het beleggingsjaarplan betreft -naast het vaststellen van de normportefeuille-, de bandbreedtes en de te hanteren benchmarks evenals de uitwerking van de rebalancing. Jaarlijks evalueert het pensioenfonds diverse onderdelen van het beleggingsbeleid en de uitvoering daarvan. Een overzicht van deze evaluaties is opgenomen in het plan. Beschreven wordt welke voorgenomen wijzigingen in de beleggingsportefeuille komend jaar zullen worden doorgevoerd, o.a. naar aanleiding van de jaarlijkse PC-update studie.

Onderwerpen die daarbij aan de orde komen zijn:

- De strategische portefeuille
- Uitkomsten PC-studie en vastlegging jaarlijkse normportefeuille voor categorieën en regio's
- De allocatie bandbreedtes waarbinnen de portefeuille mag bewegen
- Invulling illiquide beleggingscategorieën
- Beschrijving van strategie en wijze van uitvoering van rente- en valutahedge beleid inclusief effectieve begrenzing van de risicoruimte ervan
- Aard en doelstelling van benchmark van de investment manager(s)
- Beschrijving en vastlegging van beheersing van financiële risico's, inclusief eventuele restricties voor kredietwaardigheid
- Beschrijving van strategie en wijze van uitvoering van verantwoord beleggen
- Ontwikkeling wet- en regelgeving
- Beschrijving van onderwerpen op de beleggingsagenda van het bestuur voor het komende jaar.

Slotstuk van het beleggingsjaarplan zijn de nieuwe beleggingsrichtlijnen die samen met de investment cases de beleggingsopdracht vormen voor de fiduciair beheerder.

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 beleggingscategorie vastgoed is dit uitbesteed aan CBRE Global Investment Partners Limited. Voor de selectie- en monitoring wordt een vastomlijnd proces gevolgd. Onderwerpen die daarbij aan de orde komen zijn:

- Beoordeling van de organisatie, het beleggingsproces, de performance, het risico management en het team van de operationeel manager.
- Formulering van gedetailleerde mandaatrichtlijnen per operationeel manager zodanig dat deze de doelstelling en risicoruimte voor de manager eenduidig beschrijven, de risicoruimte effectief begrenzen en aansluiten bij de beleggingsrichtlijnen en strategische beleggingsmix van het pensioenfonds

- Op welke wijze wordt gerapporteerd zodanig dat bestuur van het pensioenfonds goede (stuur)informatie heeft.

Aansluiting beleggingsstrategie en vermogensbeheerder

Volgens de transparantieplichtingen vanuit SRD³ moet SPD jaarlijks openbaar maken hoe de hoofdelementen van de aandelenbeleggingsstrategie stroken met het profiel en de looptijd van de verplichtingen en hoe deze bijdragen aan de middellange- en lange termijnprestatie van de portefeuille. SPD moet daarbij bepaalde kernelementen openbaar maken van de overeenkomsten tussen SPD en de vermogensbeheerders. Daarbij gaat het met name om:

- De wijze waarop de overeenkomst de vermogensbeheerders aanzet tot het in overeenstemming brengen van zijn beleggingsstrategie en beleggingsbeslissingen met het profiel en de looptijd van de (middellange en lange termijn) verplichtingen van SPD.
- De wijze waarop de vergoeding voor de vermogensbeheerdiensten overeenstemt met het profiel en de looptijd van de (middellange en lange termijn) verplichtingen van SPD en in hoeverre de absolute lange termijn prestaties in aanmerking worden genomen. Het is hierbij niet nodig om de afgesproken vergoedingen op te geven.
- De wijze waarop de overeenkomsten met de vermogensbeheerders aanzetten tot het nemen van beleggingsbeslissingen op basis van de beoordeling van de financiële en niet-financiële prestaties op de middellange tot lange termijn van de vennootschap waarin is belegd en tot betrokkenheid bij deze vennootschap ter verbetering van diens prestatie op de middellange tot lange termijn.
- SPD wordt gevraagd om kenmerken van de overeenkomsten openbaar te maken. Het gaat daarom om de strekking van de overeenkomst en de wijze waarop aansluiting wordt gezocht met de doelstelling van SPD.

Onderstaand geeft het pensioenfonds aan hoe in de overeenkomsten met de vermogensbeheerders bovenstaande punten zijn verwerkt:

- Voorafgaand aan de keuze om te beleggen in aandelen als beleggingsstrategie is er een ALM-studie uitgevoerd op basis van het rendement- en risicoprofiel van SPD. Beleggen in aandelen draagt enerzijds bij aan de reële ambitie van SPD, anderzijds aan diversificatie van de totale beleggingsportefeuille.
- Voorafgaand aan de selectie van vermogensbeheerders zijn heldere doelstellingen en randvoorwaarden geformuleerd om te waarborgen dat de geselecteerde manager en beleggingsstrategie in lijn zijn met de middellange- en lange termijn doelstelling en randvoorwaarden van SPD.
- Er is in de overeenkomst met de vermogensbeheerder geen performance fee is afgesproken en dat contracten worden aangegaan voor onbepaalde tijd, met een korte opzegtermijn. Dit laatste betekent dat SPD altijd de mogelijkheid heeft om het beheer vermogen te onttrekken, wanneer uit de periodieke monitoring blijkt dat een vermogensbeheerder niet meer handelt in lijn met de doelstellingen en randvoorwaarden van SPD.
- SPD belegt in een passief wereld aandelenfonds. Bij de selectie van het fonds is getoetst op de passendheid van de beleggingsstrategie met de doelstelling van SPD. Door periodieke monitoring wordt gecontroleerd of de beleggingsstrategie in lijn blijft met de doelstelling van SPD. Er is sprake van ESG-integratie middels een uitsluitingenlijst, dit is in lijn met de lange termijn doelstelling van SPD.
- SPD belegt daarnaast in een passief beheerd aandelenfonds opkomende markten. De regio opkomende markten valt buiten de scope van de SRD. Bij de selectie van het fonds is getoetst op de passendheid van de beleggingsstrategie met de doelstelling van

³ Europese Shareholders' rights directive (hierna SRD). SRD is in werking in november 2019 en heeft tot doel om de betrokkenheid van aandeelhouders bij corporate governance van beursvennootschappen verder te vergroten en de transparantie tussen vennootschappen en beleggers te bevorderen.

SPD. Door periodieke monitoring wordt gecontroleerd of de beleggingsstrategie in lijn blijft met de doelstelling van SPD. Bij een passief aandelenfonds wordt de index gevolgd en worden geen beleggingsbeslissingen genomen op basis van de beoordeling van de financiële en niet-financiële prestaties.

SPD dient jaarlijks openbaar te maken op welke manier de prestaties van de vermogensbeheerder, met inbegrip van zijn vergoeding, wordt beoordeeld. Het gaat er hierbij om duidelijk te maken dat de wijze waarop de methode en tijdshorizon die voor de evaluatie van de prestaties van de vermogensbeheerder worden gebruikt overeenstemmen met het profiel en de looptijd van de (lange termijn) verplichtingen van SPD.

Onderstaand geeft SPD de kernelementen weer van de monitoring van vermogensbeheerders:

- Er vindt periodieke monitoring van de geselecteerde vermogensbeheerders plaats via kwartaal- en jaarrapportages op basis van de criteria zoals gehanteerd tijdens het selectieproces van de geselecteerde vermogensbeheerder. Op deze manier kan SPD controleren of de geselecteerde managers en beleggingsstrategieën in lijn blijven met de middellange- en lange termijn doelstelling van SPD.
- Vermogensbeheerder worden als onderdeel van de periodieke monitoring beoordeeld op de (beleggings-)processen en de performance op basis van de lange termijn doelstelling. Hierbij wordt specifiek gekeken naar de manier waarop tot beleggingsbeslissingen wordt gekomen en hoe dit resulteert tot de behaalde performance. De absolute performance van de vermogensbeheerders wordt daarbij vergeleken met de geselecteerde benchmark en/of de vooraf gedefinieerde (out)performance doelstelling.
- In de periodieke rapportages op kwartaal- en jaarbasis is de contributie van de verschillende beleggingscategorieën opgenomen op basis waarvan SPD kan monitoren in hoeverre de verschillende beleggingscategorieën bijdragen aan het totaalresultaat van de beleggingen. Op basis daarvan kan SPD toetsen of de behaalde resultaten aansluiten bij de vooraf gedefinieerde verwachtingen en doelstellingen.

SPD ziet erop toe dat de prestaties van de aandelenportefeuille in lijn ligt met de doelstelling van het pensioenfonds:

- De prestatie van de aandelenportefeuille jaarlijks wordt beoordeeld waarbij specifiek wordt gemonitord op de omloopsnelheid van de aandelenportefeuille en de daaraan verbonden beheer- en transactiekosten.
- SPD belegt passief. De doelstelling van een passieve strategie is het zo nauwkeurig mogelijk volgen van het rendement van de geselecteerde benchmark. Bij passief beleggen zou de omloopsnelheid vergelijkbaar moeten zijn met die van de benchmark. Afwijkingen ten opzichte van omloopsnelheid van de benchmark zou verklaard moeten kunnen worden door aan- of verkopen en aanvullende beleggingsrestricties zoals bijvoorbeeld uitsluitingen.

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.

Elk kwartaal rapporteert CBRE Global Investment Partners Limited voor de categorie vastgoed over:

- de behaalde rendementen in het kwartaal, laatste 12 maanden, laatste 3 jaar en sinds inceptie,
- een toelichting op het rendement en het gevoerde beleid;
- een beoordeling van de Nederlandse managers;
- een overzicht van de aan- en verkopen.

6.3.5 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 adviseur en vermogensbeheerder;
- rapportage van risico's en performance totale portefeuille ;
 - risicomangement;
 - 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

6.4.1 Toeslagbeleid op grond van het FTK

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 consumentenprijsindex (alle bestedingen, 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 (beleidsdekkingsgraad) 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, gebaseerd op de wettelijke bepalingen:

Beleidsdekkingsgraad	Toeslagverlening
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 = $110\% + \text{CWT} / \text{TV}$

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.

6.4.2 Toeslag op grond van de AMvB in verband met toeslag vanwege voorgenomen transitie

Het pensioenfonds kan in 2022 besluiten toeslag te verlenen op grond van een extra mogelijkheid die is gecreëerd in het Besluit financieel toesingskader pensioenfondsen. Deze extra mogelijkheid is in aanvulling en uitzondering op de mogelijkheid tot toeslagverlening op grond van de Wvb zoals omschreven in paragraaf 6.4.1 en vervangt of wijzigt deze niet. Deze aanvullende mogelijkheid vervalt per 1 januari 2023. Een besluit tot toeslagverlening per 1 januari 2023 dient voor 31 december 2022 te zijn genomen. Voor het gebruik van deze extra mogelijkheid tot toeslagverlening gelden nadere voorwaarden. Er kan enkel gebruik worden gemaakt van de extra mogelijkheid tot toeslagverlening voor zo ver de eigen pensioenregeling hiertoe ruimte biedt.

Indien het bestuur een toeslag toekent op basis van de extra mogelijkheid tot toeslagenverlening, kan deze per 1 januari 2022 en 1 januari 2023 toegekend. De daarbij gehanteerde maatstaf is de prijsinflatie op basis van de consumentenprijsindex (alle bestedingen, afgeleid) over de direct voorafgaande periode juli - juli. Dit betekent tevens dat bij het vaststellen van de toeslagverlening in 2022 op basis van dit besluit een reeds eerder genomen bestuursbesluit over toeslagverlening in het jaar 2022 betrokken moet worden. Deze uitzondering is alleen van toepassing op de reguliere toeslagverlening en is geen extra optie voor inhaalindexatie of inhalen van pensioen vermindering.

Het pensioenfonds kan besluiten gebruik te maken van deze extra mogelijkheid tot toeslagverlening, maar is hiertoe niet verplicht. Het pensioenfonds mag afwijken van haar toeslagbeleid op grond van de Wvb en gebruik maken van deze extra mogelijkheid tot toeslagverlening als:

- het pensioenfonds voornemens is om in te varen in de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel;
- de beleidsdekkingsgraad 105% of hoger is;
- de actuele dekkingsgraad 105% of hoger is en voorzover de actuele dekkingsgraad van het fonds door de toeslagverlening niet lager wordt dan 105%.

Ten aanzien van het besluit tot toeslagverlening wordt door het pensioenfonds:

- verklaard dat het de intentie heeft om in te varen en deze intentie wordt onderbouwd;
- onderbouwd waarom de toeslagverlening plaatstvindt vanuit het belang van de deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden en pensioengerechtigden;
- kwantitatief beschreven wat de generatie-effecten van de toeslagverlening zijn. Waarbij onderscheid wordt gemaakt naar leeftijdscohorten per geboortjaar in hele jaren, tenzij er zwaarwegende redenen zijn om andere leeftijdscohorten te hanteren en toegelicht

wordt dat daarbij sprake is van voldoende representativiteit en voldoende onderscheidende verschillen.

De eis van toekomstbestendige toeslagverlening geldt niet voor de extra mogelijkheid tot toeslagverlening.

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 dekkingsgraad op dat moment lager is dan de vereiste minimale dekkingsgraad 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 beleidsdekkingsgraad hoger is dan de bovengrens van de beleidsstaffel voor het toeslagbeleid.

6.6 Inhaaltoeslagen en herstel van kortingen

Indien in een jaar de beleidsdekkingsgraad 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 geadministreerd. 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

Vanaf 2021 zijn zowel de beschikbare premiestaffel als de pensioeninkoofactoren vastgesteld op basis van verwacht rendement inclusief afslag voor prijsinflatie. Het bestuur kan ervoor kiezen om een minimale premiedekkingsgraad te hanteren bij het vaststellen van de inkoopfactoren om de premie bij te laten dragen aan het herstel van de dekkingsgraad. In 2021 is geen minimale premiedekkingsgraad gehanteerd. Vanaf 2022 wordt een minimale premiedekkingsgraad van 80% gehanteerd en de maximale premiedekkingsgraad is gelijk aan de actuele dekkingsgraad. Het bestuur zal dit onderwerp in het algemeen en het cumulatief negatief effect op de dekkingsgraad van jaar tot jaar bekijken.

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, 15 maart 2022

.....
Voorzitter
D.C. Sonneveld

.....
Secretaris
M.H.J.J. Westerhof

Bijlagen

BIJLAGE I

Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

15 maart 2022

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'). Pensioenfondsen zijn volgens de Europese Pensioenrichtlijn verplicht om zo'n verklaring op te stellen. De Europese Pensioenrichtlijn regelt de werkzaamheden van en het toezicht op pensioenfondsen. In Nederland is de richtlijn verwerkt in de Pensioenwet. Hierdoor zijn de Nederlandse pensioenfondsen 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. De verklaring is door het bestuur van het Pensioenfonds opgesteld op 15 maart 2022 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 externe leden. 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 vermogensbeheerder
 - o rapportage van risico's en performance totale portefeuille
 - o risicomanagement
 - 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 2020 bestond het totale deelnemersbestand van het Pensioenfonds uit 7.477 deelnemers, waarvan 4.357 actieven, 1.254 gewezen deelnemers en 1.866 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 .

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. SPD 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 Pensioenfonds 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 SPD 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 Pensioenfonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan SPD de volgende inschattingen maken: Hoe groot is het risico dat het Pensioenfonds niet aan haar verplichtingen kan voldoen? En welke ruimte is er nog voor de invulling van de ambities?

Ook de toezichthouder van de pensioenfondsen, 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 SPD voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen te kunnen verwerken. SPD 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.

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.

Uit het risicobereidheidsonderzoek in 2020 is gebleken dat het risicodraagvlak onder de deelnemers groot is en is gestegen ten opzichte van de vorige uitvraag. De meerderheid van de actieven en slapers kan een tegenvallend pensioen op één of meerdere manieren opvangen. Bij uitkeringsgerechtigden ligt het risicodraagvlak iets lager. De kwetsbare groepen (diegenen die aangeven een tegenvaller niet op te kunnen vangen) zijn iets vaker ouderen en hebben lagere inkomens. Zij scoren ook vaker een lagere risicobereidheid.

SPD gebruikt de risicohouding van de deelnemers als uitgangspunt voor de ALM-studie. Echter omdat de dekkingsgraad ten tijde van de ALM-studie onder het MVEV ligt, mag SPD het risicoprofiel in termen van Vereist Eigen Vermogen niet verhogen.

Bij het bepalen van het beleggingsbeleid hanteert het Pensioenfonds mede de hieronder vermelde beleggingsbeginselen (“investment beliefs”), uitgangspunten en randvoorwaarden beleggingen.

De *investment beliefs* vormen de algemene overtuiging van SPD ten aanzien van beleggen en de houding ten aanzien van de risico's. Bij het bepalen van ons beleggingsbeleid hanteren wij de volgende uitgangspunten:

1. Lange termijn beleggingshorizon

SPD heeft een lange termijn beleggingshorizon. Dat wil zeggen dat SPD zich bij het invullen van het beleggingsbeleid laat leiden door het rendement dat op lange termijn verwacht wordt. SPD heeft de overtuiging dat het nemen van beleggingsrisico nodig is om de doelstelling van het fonds te realiseren. Het beleggingsbeleid van SPD dient te passen bij het lange termijn karakter van het fonds. Vandaar dat er ruimte is voor illiquide beleggingen zoals niet-beursgenoteerd vastgoed en hypotheek.

2. Strategische asset allocatie is bepalend voor het rendement

SPD heeft de overtuiging dat de strategische asset allocatie de belangrijkste component is voor het behalen van het lange termijn rendement.

3. Risicospreiding draagt bij tot een beter resultaat

SPD heeft de overtuiging dat spreiding over en binnen verschillende beleggingscategorieën bijdraagt tot het verbeteren van de rendements-risico verhouding. Het bestuur kijkt kritisch naar de correlaties tussen en binnen beleggingscategorieën. Het bestuur is zich bewust van het feit dat correlaties kunnen veranderen, in het bijzonder in extreme situaties.

4. Voorkeur voor passief beheer

SPD heeft de overtuiging dat financiële markten zich niet altijd efficiënt gedragen, maar dat het moeilijk is om van deze inefficiënties te profiteren. SPD heeft daarom een voorkeur voor passief beheer. SPD kiest alleen voor actief beheer indien de meerwaarde voldoende kan worden onderbouwd, rekening houdend met eventuele meerkosten.

5. Streven naar efficiënte uitvoering en goede balans tussen complexiteit en governance

SPD streeft ernaar bij de invulling van het beleggingsbeleid gebruik te maken van beleggingsinstrumenten die voldoen aan de volgende voorwaarden:

- Er dient goed begrip te zijn van de werking en risico's van het betreffende instrument.
- Er is sprake van een goede balans tussen governance en complexiteit.
- Het beleid moet uitlegbaar zijn richting de deelnemers.

Kosten zijn zeker, en de opbrengsten zijn onzeker. SPD heeft de overtuiging dat lage kosten bijdragen tot een beter beleggingsresultaat. SPD zal daarom alleen kiezen voor een duurder beleggingsinstrument indien de verwachte meeropbrengst voldoende is onderbouwd.

6. SPD heeft geen visie op de ontwikkeling van valutakoersen en rente

SPD heeft geen visie op de ontwikkeling van valuta en rente en is ervan overtuigd dat op lange termijn geen rendement behaald kan worden op valuta- en op renteschommelingen. Een deel van de beleggingen van SPD is genoteerd in vreemde valuta. Fluctuaties in de valutakoersen zorgen voor volatiliteit in de waarde van de beleggingen en daarmee de hoogte van de dekkingsgraad. Fluctuaties in de rente zorgen voor volatiliteit in de waarde van de pensioenverplichtingen en daarmee op de hoogte van de dekkingsgraad. SPD kiest er daarom

voor valuta- en renterisico gedeeltelijk af te dekken, waarbij een afweging wordt gemaakt tussen de beoogde risicoreductie en de kosten om dit te realiseren.

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 koers- en waarderisico bij de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Door dit risico te lopen wordt een extra rendement gehaald wat het Pensioenfonds 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.
- **Inflatierisico:** 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 onderpand vereist over de waarde van derivatentransacties.

- **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 2022 zijn in hoofdlijnen:

Normportefeuille

<i>Beleggingscategorie</i>	<i>Normgewichten</i>
Aandelen	25%
Vastrentende waarden	59%
Vastgoed	15%
Liquiditeiten	1%
Totaal	100%

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 beleggingsjaarplan opgesteld waarin, voor zover nodig, voorstellen worden gedaan voor

aanpassing van de richtlijnen. De beleggingsadviescommissie bereidt dit plan voor. In het plan staat ook hoe het beleggingsbeleid er het komende jaar uitziet. Daarbij houdt zij rekening met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen of veranderingen in de situatie van het fonds.

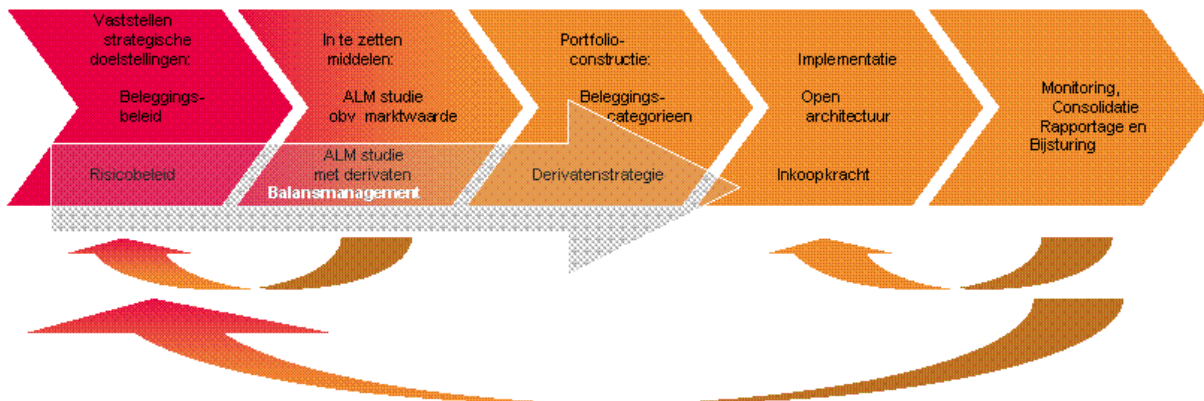
Het beleggingsjaarplan dient als richtlijn voor het betreffende jaar: hoe vullen we de beleggingsportefeuille in en hoe stellen we de bandbreedte per beleggingscategorie vast? Zijn de veranderingen in de situatie van het fonds of de markt aanzienlijk, dan kan het fonds besluiten om tussentijds een nieuwe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

SPD is zich bewust van haar maatschappelijke functie en verantwoordelijkheden. Het pensioenfonds vindt het daarom belangrijk invulling te geven aan maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB). Om de beoogde pensioenuitkeringen op korte en lange termijn veilig te stellen, wil SPD de toevertrouwde middelen op een verantwoorde en solide wijze beleggen (lange termijn waarde creatie). Centrale doelstelling is om het risico dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan (risico op onderdekking) en het risico op reservetekort te beheersen.

Internationale normenset als uitgangspunt voor verantwoord beleggen

Als uitgangspunt voor het verantwoord beleggen beleid kiest SPD voor de principes van het UN Global Compact, de OESO richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de guiding principles on Business and Human Rights. Daarvoor gebruikt SPD onder andere het OESO richtsnoer voor institutionele beleggers als leidraad. Met deze uitgangspunten houdt SPD rekening met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen

MVB-uitgangspunten

SPD heeft voor het verantwoord beleggen uitgangspunten opgesteld (MVB investment beliefs). Het bestuur evalueert jaarlijks de beleggingen van SPD op basis van deze uitgangspunten.

SPD ziet het als haar taak om het vermogen op maatschappelijk verantwoorde wijze te beleggen. Daarnaast kan maatschappelijk verantwoord beleggen een positieve invloed hebben op de rendements-risicoverhouding. SPD houdt bij het invullen van het beleggingsbeleid rekening met ESG-factoren (Environment, Social, Governance).

SPD wil een bijdrage leveren die passend is bij de omvang van het pensioenfonds en de daarvoor beschikbare middelen. SPD legt periodiek verantwoording af over het MVB-beleid aan de deelnemers.

Het MVB-beleid wordt als volgt ingevuld:

- *SPD vindt het belangrijk om ESG-factoren mee te nemen bij de invulling van het beleggingsbeleid, in het bijzonder op die delen van de portefeuille waarbij die toepassing relatief eenvoudig is.*
- *SPD onderschrijft de Principles of Responsible Investment (PRI) en heeft het IMVB-convenant medeondertekend.*
- *SPD verlangt van vermogensbeheerders dat deze tenminste de Principles of Responsible Investment onderschrijven.*

Reikwijdte van het MVB-beleid

Gezien haar omvang en beperkte middelen maakt SPD een keuze voor haar ambitieniveau. Er worden MVB-instrumenten ingezet bij de verschillende beleggingsfondsen waarin SPD belegt. SPD past op het vastgoed en de staatsobligaties geen maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid toe (naast eventueel eigen MVB-beleid van de managers hiervan).

Externe vermogensbeheerders

SPD verlangt van vermogensbeheerders dat zij bij hun beleggingsbeslissingen criteria voor duurzaamheid in overweging nemen, zoals van de UN Global Compact, OESO-richtlijnen en de Guiding Principles on Business en Human Rights. Daarnaast verwacht SPD dat de externe vermogensbeheerders de Principles for Responsible Investment hebben getekend. Bij het selecteren van vermogensbeheerders houdt SPD rekening met haar uitgangspunten. Bij de

selectie van vastgoedfondsen wordt rekening gehouden met de duurzaamheidsbenchmark GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark).

Inzet van de verschillende MVB-instrumenten

1. Screening op schending van internationale normen

Om goed inzicht te krijgen of ondernemingen zich houden aan de internationale normen, zoals verwoord in het UN Global Compact en de OESO-richtlijnen is het van belang om screenings uit te voeren. Hierbij wordt gekeken naar impact van het gedrag van de onderneming op de samenleving en/of milieu en de ernst, schaal en onomkeerbaarheid van de schending. Naar aanleiding van de bevindingen kunnen de volgende acties worden ondernomen: het uitsluiten van ondernemingen of het starten van een dialoog met de onderneming. Dit wordt toegepast op de Achmea IM Wereldwijd High Yield fonds.

2. Uitsluiten van ondernemingen

SPD belegt een deel van de beleggingsportefeuille van het pensioenfonds in beleggingsinstellingen die Achmea IM en BlackRock beheren. Deze beleggingsinstellingen sluiten beleggingen in bepaalde ondernemingen uit.

Achmea IM Wereldwijd High Yield fonds: Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid van Achmea IM. De uitsluitingen hebben betrekking op producenten van controversiële wapens, op ondernemingen die de structureel internationale normen schenden, tabaksproducenten en ondernemingen die een substantieel omzet genereren uit het delven of gebruik steenkolen en teerzanden. De lijst van uitgesloten ondernemingen wordt per jaar of half jaar herzien en is terug te vinden op de website van Achmea IM.

BlackRock CCF developed World (ESG screened) index fund: Naast uitsluitingen op het gebied van controversiële wapens sluit het ook aandelen uit van bedrijven die mensenrechten en arbeidsnormen schenden, die betrokken zijn bij corruptie en bedrijven die onvoldoende begaan zijn met het milieu.

Voor de bedrijfsobligatieportefeuille van SPD dat door Achmea IM wordt uitgevoerd, wordt ESG-integratie toegepast en worden ook beleggingen in bepaalde ondernemingen uitgesloten. Deze uitsluitingen vormgegeven vanuit het maatschappelijk verantwoord beleggenbeleid van SPD en behelzen het uitsluiten van ondernemingen die de internationale normen schenden (Global Compact uitsluitingen).

3. Aangaan van dialoog met ondernemingen (engagement)

Het doel van het Normatieve engagementprogramma is structurele schendingen van internationale normen te stoppen of te voorkomen. Structurele schendingen van deze normen vergroten het risico op nadelige gevolgen voor de onderneming, haar directe omgeving zoals lokale gemeenschappen of het milieu en voor andere belanghebbenden. Activiteiten die (mogelijk) leiden tot een schending van de principes staan veelal in de belangstelling van niet-gouvernementele organisaties (NGO's) en de media. In de praktijk leiden deze schendingen ook vaker tot rechtszaken, die boetes of het uitbetalen van schadeclaims door de ondernemingen tot gevolg kunnen hebben. Dit zijn directe negatieve financiële effecten, die ook de belangen van aandeelhouders schaden. Het normatieve engagementprogramma wordt toegepast op de Achmea IM Wereldwijd High Yield fonds.

4. Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen

Een belangrijke manier om invloed uit te oefenen bij ondernemingen is door te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. SPD heeft geen eigen aandelenportefeuille. In het Blackrock CCF developed World (ESG screened) indexfund wordt gestemd in lijn met het Blackrock-stembeleid. Zie de website van BlackRock voor nadere informatie over hun Stewardship & Engagement activiteiten.

5. ESG-integratie in de beleggingsportefeuilles

ESG-integratie betekent dat er binnen het beleggingsproces rekening wordt gehouden met E (Environmental) S (Social) en G (governance) informatie om zo tot een betere beleggingsbeslissing te komen.

Binnen de bedrijfsobligatieportefeuille die door Achmea IM wordt uitgevoerd wordt ESG-integratie toegepast. Binnen de staatobligatieportefeuille die door Achmea IM wordt beheerd wordt met name belegd in de kernlanden. Daardoor heeft het sturen op ESG-scores geen significant effect. Bij de beleggingsanalyse wordt overigens wel rekening gehouden met ESG-ontwikkelingen.

Vanaf 2020 publiceert SPD een lijst van alle beleggingen op de website.

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 2020 was het MVEV gelijk aan 4,2% 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 (strategisch) vereist eigen vermogen van SPD bedraagt 16,0% per 31 december 2021⁴. Er moet dus een herstelplan worden ingediend c.q. geactualiseerd als de beleidsdekkingsgraad lager is dan 116,0%.

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

Per einde 2021 is de beleidsdekkingsgraad boven de minimaal vereiste dekkingsgraad. Daarmee kan de maatregel minimaal vereist eigen vermogen pas vanaf 2027 leiden tot een korting. De beleidsdekkingsgraad per einde 2021 is nog wel lager dan het vereist eigen vermogen, daarom wordt in 2022 een actualisatie van het herstelplan ingediend.

Op basis van het herstelplan 2021 is de verwachte herstelkracht van het fonds circa 2,4% per jaar.

De herstelkracht is 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. Bij het opstellen van het herstelplan 2022 zal een inschatting van de kritieke dekkingsgraad eind 2022 worden bepaald.

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

⁴ Op basis van de 4^e kwartaalrapportage 2021 aan DNB

voldoende robuust zijn vormgegeven. Waarbij het beleid wordt getoetst binnen verschillende economische hoofdscenario'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 25 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 2,4%-punt per jaar (zie punt 5).

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 markttrente) 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 25 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 dekkingsgraad in crisis

Begin 2015 had het pensioenfonds een reservetekort en daarom is in 2015 een herstelplan ingediend. Dit herstelplan wordt jaarlijks geactualiseerd. Sinds einde 2019 is de beleidsdekkingsgraad tevens onder de minimaal vereiste dekkingsgraad gedaald. Het fonds verkeert daarmee zowel in dekkings- als in reservetekort.

14. Transitie-FTK

In 2022 dient het fonds een keuze te maken of het gebruik zal maken van het transitie-FTK. Indien het fonds hier gebruik van maakt zullen de spelregels ten aanzien van kortingen en indexaties anders zijn. Deze keuze zal daarom ook gevolgen hebben voor het crisisplan.

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 en monitoring van externe vermogensbeheerders de onderstaande criteria hanteren:

1. Organisatie

De organisatie schept het kader waarbinnen de beleggingsteams moeten werken. Er dient een duidelijke focus op beleggen te zijn. De organisatie moet stabiliteit en een commitment to excellence hebben en beschikken over voldoende middelen om de beste mensen aan te trekken en te behouden en moet willen investeren in systemen en research. Hierbij wordt gekeken naar:

- Kwaliteit van de organisatie
- Commitment naar de strategie

2. Beleggingsproces

Het beleggingsproces resulteert in de beleggingsportefeuille en is daarmee bepalend voor het rendement en risicoprofiel van de belegging. De mogelijkheid tot het behalen van een goed en replicerbaar rendement binnen de gestelde risicokaders is de belangrijkste afweging die tijdens een investment due diligence wordt gemaakt. Daarbij komt dat EOV's zich kunnen onderscheiden op de pijler beleggingsproces waar andere criteria (als goede organisatie en degelijk risicomanagement) veel vaker een noodzakelijke voorwaarde zijn. De evaluatie van het beleggingsproces sluit aan bij de doelstelling, randvoorwaarden en voorkeuren die in de kaderstelling zijn gegeven. Een (semi)passieve belegging is gericht op het beperken van relatief rendement en risico ten opzichte van de benchmark. Bij een actieve beheerder zal (de mogelijkheid tot) het behalen van een extra rendement ten opzichte van het passieve alternatief binnen de gestelde risicokaders de centrale overweging zijn. Hierbij wordt gekeken naar:

- Selectie/ onderscheidend vermogen
- Portefeuilleconstructie en besluitvorming
- Implementatie

3. Personeel

De kwaliteit en samenstelling van het beleggingsteam is de basis voor het alpha potentieel van de strategie waarin we investeren. Uiteindelijk zal het personeel ervoor moeten zorgen dat het proces ook in de toekomst waarde toevoegt. Hierbij wordt gekeken naar:

- Kwaliteit beleggingsteam
- Stabiliteit en kwantiteit beleggingsteam

4. Performance

Als het universum wordt gescreend op historisch rendement/risico, staan er met name managers met een bovengemiddeld track record op de long en short list. Daarom wordt bij deze pijler gekeken naar de verklaring en stabiliteit van het lange termijn track record; dit geeft een indicatie over de kwaliteit van de rendementen. We willen een goed begrip krijgen van het proces en de daaruit voortvloeiende rendementen onder verschillende omstandigheden. In hoeverre is deze externe manager in het verleden in staat geweest met "hetzelfde" beleggingsproces en dezelfde mensen het rendement te realiseren? Hierbij wordt gekeken naar:

- Stabiliteit van het track record
- Performance attributie

5. Risicomanagement

Bij de beoordeling van risicomanagement bestaat overlap met ODD. Dit benadrukt het belang van dit onderwerp. Ook als EOV's zich niet kunnen onderscheiden van elkaar op dit gebied, moet er beoordeeld worden of er een voldoende robuust proces is om te controleren of de beleggingsrisico's binnen de gestelde kaders en het beleid blijven. De nadruk ligt op risicomanagement vanuit het perspectief van de eerste lijn. Hierbij wordt gekeken naar:

- Beschikbaarheid risicomanagement / mandaat compliance tools
- Interactie
- Onafhankelijkheid

Risicomanagement zoals we dat kennen bij liquide beleggingen is anders ingericht bij de beleggingscategorieën infrastructuur, private equity en impact investing. Dit betreffen illiquide beleggingen die na aankoop moeilijk te verkopen zijn. Het risicomanagement van deze beleggingen vindt met name plaats bij de selectie van objecten/ondernemingen. Daarnaast zijn bepaalde risicomanagement activiteiten meestal belegd bij de CEO of CFO. Risicomanagement wordt bij deze beleggingen niet expliciet gescoord, maar elementen hiervan worden opgenomen in de scores op de onderdelen Organisatie en Personeel.

6. MVB

Een aparte pijler voor alle MVB-gerelateerde aspecten onderstreept het belang van een goede MVB-integratie in zowel de organisatie als in het beleggingsproces. Daarnaast worden in deze pijler ook verschillende aspecten van het beloningsbeleid beoordeeld. De beoordeling geschiedt aan de hand van een beleggingscategorie specifieke MVB-vragenlijst die leidt tot een score van de MVB-pijler voor de EOV. Indien gewenst kan de portefeuillemanager ook additionele informatie meewegen in het oordeel over de EOV. Binnen de MVB-pijler wordt gekeken naar:

- MVB integratie in de organisatie
- MVB integratie in het beleggingsproces
- Beloningsbeleid

BIJLAGE IV

Beleggingsrichtlijnen

Deze Beleggingsrichtlijnen zijn vastgesteld door het bestuur van Stichting Pensioenfonds voor Dierenartsen ("het Pensioenfonds") met betrekking tot de Portefeuille.

De Beleggingsrichtlijnen maken door verwijzing deel uit van de Overeenkomst tussen het Pensioenfonds en Achmea IM. Deze Beleggingsrichtlijnen gaan in op de in deze Beleggingsrichtlijnen opgenomen Ingangsdatum en vervangen eerdere (schriftelijke of mondelinge) voorstellen, Overeenkomsten, toezeggingen, verklaringen en afspraken betreffende de in deze Beleggingsrichtlijnen beschreven onderwerpen.

Voor Beleggingsinstellingen (met inbegrip van In-House Beleggingsinstellingen) waarin het Pensioenfonds participeert, geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende fondsvoorwaarden).

De in deze Beleggingsrichtlijnen met een hoofdletter opgenomen begrippen hebben de in de Overeenkomst daaraan toegekende betekenis, tenzij nadrukkelijk anders is bepaald in deze Beleggingsrichtlijnen.

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.

Onderhavige Beleggingsrichtlijnen, welke rechtsgeldig namens het Pensioenfonds zijn ondertekend, dienen met het oog op tijdige implementatie uiterlijk 5 Werkdagen, zijnde iedere dag van 09.00-17.30 uur CET uitgezonderd zaterdagen, zondagen en in Nederland erkende feestdagen ("Werkdag"), voorafgaande aan de vroegste Ingangsdatum (zoals hierboven aangegeven) door Achmea IM te zijn ontvangen. Achmea IM heeft het recht om na de hiervoor gestelde termijn ontvangen documenten niet te accepteren. Het Pensioenfonds is door Achmea IM uitdrukkelijk gewezen op de gevolgen van een niet tijdige ontvangst en aanvaardt dat in het geval van een te later retournering aan Achmea IM laatstgenoemde hiervoor niet aansprakelijk gehouden zal kunnen worden.

1. Portefeuillebeheer

a. Strategische portefeuille

De strategische portefeuille van het Pensioenfonds is als volgt:

Strategische portefeuille

Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)	21,0%
Aandelen Opkomende Markten	4,0%

Totaal Aandelen	25,0%
------------------------	--------------

Staatsobligaties euro	22,0%
Niet-Staatsobligaties euro	7,0%
High Yield	5,0%
Obligaties Opkomende Markten -HC	4,0%
Obligaties Opkomende Markten -LC	6,0%
Hypotheke	15,0%

Totaal Vastrentende Waarden	59,0%
------------------------------------	--------------

Vastgoed	15,0%
----------	-------

Totaal Vastgoed	15,0%
------------------------	--------------

Liquiditeiten	1,0%
---------------	------

Totaal Liquiditeiten	1,0%
-----------------------------	-------------

Totaal Portefeuille	100,0%
----------------------------	---------------

b. Normportefeuille en bandbreedtes

Het beheer vindt plaats op basis van onderstaande Normportefeuille en fixed bandbreedtes:

Normportefeuille en bandbreedtes	1-4-2021	1-4-2022	Bandbreedte
Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)	21,0%	21,0%	5,0%
Aandelen Opkomende Markten	4,0%	4,0%	3,0%
Totaal Aandelen	25,0%	25,0%	
Staatsobligaties euro (incl. Overlay Fondsen)	20,0%	20,0%	5,0%
Niet-Staatsobligaties euro	9,0%	9,0%	1,0%
High Yield	5,0%	5,0%	1,0%
Obligaties Opkomende Markten -HC	4,0%	4,0%	1,0%
Obligaties Opkomende Markten -LC	6,0%	6,0%	1,0%
Hypotheken	15,0%	15,0%	5,0%
Totaal Vastrentende Waarden	59,0%	59,0%	
Direct Vastgoed Nederland	3,75%	3,75%	
Direct Vastgoed Internationaal	11,25%	11,25%	
Totaal Vastgoed	15,0%	15,0%	5,0%
Infrastructuur	0,0%	0,0%	
Overig (FaGoed)	0,0%	0,0%	
Private Equity	0,0%	0,0%	
Totaal Alternatieve Beleggingen	0,0%	0,0%	
Liquiditeiten	1,0%	1,0%	1,0%
Totaal Liquiditeiten	1,0%	1,0%	
Totaal Portefeuille	100,0%	100,0%	

Indien er sprake is van een overschrijding van de bandbreedtes bij liquide Beleggingscategorieën, dan vindt bijsturing plaats zoals beschreven in paragraaf 1d (Bijsturing Portefeuille richting fixed benchmark) met als doel de overschrijding(en) weer binnen de vastgestelde bandbreedtes te sturen. Overschrijding van de bandbreedtes bij illiquide Beleggingscategorieën hebben een signaalfunctie. In het geval dat de bandbreedte voor vastgoed wordt overschreden, stelt Achmea IM het Pensioenfonds op de hoogte.

c. Benchmark

Het Beheer vindt plaats op basis van de Beleggingscategorieën en bijbehorende gewichten uiteengezet in paragraaf 1b (Normportefeuille en bandbreedtes) en paragraaf 3 (Beleggingscategorieën) met onderstaande benchmarks en benchmarkgewichten:

Benchmark			
	1-apr-21	1-apr-22	Index ¹
Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)	21,0%	21,0%	MSCI World Net Total Return Index
Aandelen Opkomende Markten	4,0%	4,0%	MSCI Emerging Markets Net Total Return Index
Totaal Aandelen	25,0%	25,0%	
Staatsobligaties euro incl. Overlay Funds	20,0%	20,0%	
Staatsobligaties euro Overlay Funds (OF)	(20,0% +/- OF) port.gewicht	(20,0% +/- OF) port.gewicht	Customized Barclays Euro Sovereign index, total return ² Portefeuillerendement Overlay Funds ³
Niet-Staatsobligaties euro	9,0%	9,0%	iBoxx Euro Non-Sovereign Overall Total Return Index
High Yield	5,0%	5,0%	
Obligaties Opkomende Markten -HC	4,0%	4,0%	ICE Bank of America (BoA) Non-Financial Developed Markets High Yield Constrained Total Return Index (EUR hedged)
Obligaties Opkomende Markten -LC	6,0%	6,0%	JP Morgan Emerging Markets Bond Index (EMBI) Global Diversified Total Return (EUR unhedged)
Hypotheek	15,0%	15,0%	JP Morgan Government Bond Index Emerging Markets (GBI-EM) Global Diversified Total Return (EUR unhedged)
Totaal Vastrentende Waarden	59,0%	59,0%	Customized Barclays Bellwether Swap: 8 Year, euro total return +0.75%
Direct Vastgoed Nederland	3,75%	3,75%	MSCI Netherlands Annual Property Index (SI, jaarbasis, total return)
Direct Vastgoed Internationaal	11,25%	11,25%	MSCI Global Property Funds Index (SI, jaarbasis)
Totaal Vastgoed	15,0%	15,0%	
Infrastructuur	0,0%	0,0%	Euribor 1-week deposito rente +3% ⁴
Overig	0,0%	0,0%	Euribor 1-week deposito rente +1% ⁴
Private Equity	0,0%	0,0%	MSCI World Net Total Return Index, 3 jaars voortschrijdend gemiddelde + 3% ⁴
Totaal Alternatieve Beleggingen	0,0%	0,0%	
Liquiditeiten	1,0%	1,0%	€STR
Totaal Liquiditeiten	1,0%	1,0%	
Totaal Portefeuille	100,0%	100,0%	

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

² 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

³ De benchmark van de Overlay Funds wordt gelijk gesteld aan de performance ("NAV") van de Overlay Funds.

⁴ Op jaarbasis

d. Rebalancing 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. 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.

Cash allocatie

Bijsturing Portefeuille richting floating benchmark

Tijdens de cash allocatie wordt de Portefeuille bijgestuurd richting de floating benchmark. De cash allocatie wordt maandelijks per ultimo maand uitgevoerd met uitzondering van de maand december. De december cash allocatie vindt feitelijk plaats in de maand januari. Daarnaast is het toegestaan uit hoofde van bijstorting of afroming van één of meerdere Achmea IM Overlay Fondsen en cash management tussentijds een cash allocatie uit te voeren. Om transactiekosten te beperken wordt per Beleggingscategorie een verschil tussen portefeuillengewichten 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 maandelijks gelijk worden gesteld aan de portefeuillengewichten. Het verschil zal iedere maand 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 |
| - Overlay Funds | → Staatsobligaties euro ⁵ |

Posities kunnen ingenomen worden met fysieke beleggingen of met derivaten zoals beschreven in paragraaf 4 (Derivaten). Debetstanden zijn alleen toegestaan ter ondersteuning van het transactieproces en zijn van tijdelijke aard.

Bijsturing Portefeuille richting fixed benchmark

Tijdens de cash allocatie wordt de Portefeuille bijgestuurd richting de fixed benchmark in geval van overschrijding van een bandbreedte zoals genoemd in de tabel onder 1b. Daarbij gelden de volgende regels:

Bepaling / monitoring

- Monitoring vindt plaats op floating benchmark slotstanden per peildatum T-6. Tijdstip T is gedefinieerd als de slotkoersen van de laatste werkdag van de maand met uitzondering van de maand december. De december monitoring vindt feitelijk plaats in de maand januari en valt samen met de eerste cash allocatie van het nieuwe kalenderjaar.
- De floating benchmark wordt per einde maand, in de maand van constatering aangepast op basis van de regels onder "aanpassing floating benchmark" beschreven. Een over-/onderschrijding van een liquide Beleggingscategorie zoals onder "sturing" gedefinieerd wordt bijgestuurd bij het eerstvolgende cashallocatieproces (per einde maand, in de maand van constatering).
- Een over-/onderschrijding van een illiquide Beleggingscategorie wordt door Achmea IM gemeld aan het Pensioenfonds, inclusief noodzaak en mogelijkheden voor bijsturing.

Aanpassing floating benchmark

- Het floating benchmarkgewicht van de Beleggingscategorie(ën) die buiten de bandbreedte(s) komen, worden tot het middenpunt tussen het normgewicht en de bandbreedte aangepast;
- Bovengenoemde aanpassing wordt gecompenseerd met de liquide Beleggingscategorie(ën) die een tegengestelde afwijking hebben ten opzichte van het normgewicht. Hierbij geldt:
 - Er wordt bijgestuurd tot maximaal het normgewicht. Dit betekent dat een Beleggingscategorie met een *overweging* versus het vaste normgewicht, niet wordt teruggestuurd naar een *onderweging*.
 - Als eerste wordt de Beleggingscategorie met de grootste absolute afwijking versus het normgewicht bijgestuurd, gevolgd door de Beleggingscategorie met de één-na-grootste afwijking en zo verder.

Sturing

- De Beleggingscategorie(ën) die buiten de bandbreedte(s) komen, worden tot maximaal het middenpunt tussen het normgewicht en de bandbreedte teruggestuurd;
- Bijsturing vindt alleen plaats bij liquide Beleggingscategorieën, zijnde: Aandelen Wereld, Aandelen Opkomende Markten, High Yield, EMD HC, EMD LC, Liquiditeiten en Staatsobligaties euro
- De exacte omvang van de bijsturing wordt bepaald door de bijsturing die mogelijk is bij de andere Beleggingscategorieën.
- De omvang van iedere transactie bedraagt ten minste 0,3% van de Portefeuillewaarde (incl. Overlay Funds).
- Indien niet aan alle bijsturingregels voldaan kan worden resteert er een afwijking die het Pensioenfonds accepteert.
- Achmea IM voert geen bijsturing uit indien dit leidt tot tegenstrijdige transacties op basis van reeds ondertekende in de toekomst ingaande Beleggingsrichtlijnen.
- Achmea IM zal binnen 10 Werkdagen na constatering van een overschrijding van de bandbreedte het Pensioenfonds informeren over de vastgestelde transacties.

⁵ Indien de allocatie naar Staatsobligaties onvoldoende is zal Achmea IM met een rebalancing voorstel komen. Tot dat moment wordt gebruik gemaakt van de Beleggingscategorie Niet-Staatsobligaties.

Bijsturing marktwaarde valuta overlay

De marktwaarde van de valuta overlay portefeuille telt niet mee voor het bepalen van de gewichten van de feitelijke Portefeuille en floating benchmark. De cashpositie van de valuta overlay wordt binnen een bandbreedte van 0,5% gestuurd wanneer de marktwaarde van de valutacontracten die in de maand van de cash allocatie aflopen positief is. Bij een negatieve waarde van de valutacontracten die aflopen kan de cashpositie groter zijn dan de bandbreedte van 0,5% en wordt deze cashpositie indien nodig aangevuld vanuit de feitelijke Portefeuille. Deze bandbreedte geldt alleen op het moment van het vaststellen van de cash allocatie. Tussen twee cash allocatie momenten kan de cashpositie in de valuta overlay portefeuille groter of kleiner zijn.

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.

Met behulp van de Systemic Stress Indicator (SSI) en de Momentum Indicator (MI) wordt het marktrisico gemonitord. Het Pensioenfonds heeft voor deze risico indicatoren limieten vastgesteld van respectievelijk 70 en 15 die dienen als signaal. Als één of meerdere van deze limieten wordt overschreden komt Achmea IM met een analyse van de situatie.

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 van het kalenderjaar waarin de rentehedge berekend wordt. De dekkingsgraad die daarbij gebruikt wordt, is de (ongemiddelde) actuele dekkingsgraad op basis van de DNB-rekenrente van het kalenderjaar waarin de renteafdekking berekend wordt, die aan Achmea IM gerapporteerd wordt door APS⁶.

Strategie

Rentegevoeligheid TV:	Rentegevoeligheid kasstromen TV gebaseerd op de DNB rekenrente van het kalenderjaar waarin de rentehedge bepaald wordt en gemeten in termen van DV01 (waardeverandering als gevolg van parallelle 1 bp verschuiving van de marktrentecurve)
Afdeckingspercentage:	60%
Dekkingsgraad:	De (ongemiddelde) actuele dekkingsgraad op basis van de DNB-rekenrente van het kalenderjaar waarin de renteafdekking berekend die aan Achmea IM gerapporteerd wordt APS ² .
Af te dekken rentegevoeligheid:	$60\% \times \text{Rentegevoeligheid TV} \times \text{Dekkingsgraad}$
Looptijdverdeling:	Rentegevoeligheid wordt toegewezen aan en bijgestuurd over 5 looptijdsegmenten (10, 20, 30, 40 en 50 jaar)
Frequentie bijsturing:	Kwartaalbasis & bij een afroaming van of bijstorting in de Overlay Funds
Voorwaarden voor bijsturing:	Indien de totale afwijking meer is dan +/-1% van de totale rentegevoeligheid van de TV, of als de afwijking op de looptijden 30, 40 of 50 jaar meer is dan +/-2,5% van de totale rentegevoeligheid van de TV, vindt bijsturing plaats

⁶ Dit betekent dat tijdens de bijsturing in januari de dekkingsgraad van eind november van het voorgaande jaar wordt gebruikt, waarbij de kasstromen zijn verdisconteerd met de DNB rekenrentemethodiek die van toepassing is in januari, toegepast op de rentecurve van november van het voorgaande jaar.

Afdekkingsportefeuille: Overlay Funds en Vastrentende Waarden
 Vastrentende Waarden: Staatsobligaties, Niet-staatsobligaties, Hypotheken

Invulling

De rentegevoeligheid van de TV wordt afgedekt met de Overlay Funds en Vastrentende Waarden. Op kwartaalbasis wordt de feitelijke afdekking van de rentegevoeligheid van de TV geëvalueerd en zonodig bijgestuurd. Gedurende het kwartaal vindt er geen bijsturing plaats, met uitzondering in geval van bijstorting en afroming van de Overlay Funds.

Uitgangspunten voor berekening en bijsturing rentehedge:

- De rentegevoeligheid wordt uitgedrukt als DV01 (waardeverandering als gevolg van 1 bp verschuiving van de marktrente) en toegewezen aan vijf looptijdsegmenten (10, 20, 30, 40 en 50 jaar).
- De rentegevoeligheid van de TV wordt bepaald op basis van de DNB rekenrente van het kalenderjaar waarin de rentehedge berekend wordt. De rekenrente is gebaseerd op de door DNB gehanteerde en gepubliceerde UFR methodieken voor de bepaling van de rekenrente. Hierbij wordt het laatst bekende niveau van de benodigde Ultimate Forward Rate gebruikt.
- De kasstromen TV zijn gelijk aan de kasstromen zoals gebruikt voor de meest recente TV-berekening
- De rentegevoeligheid van de Vastrentende Waarden en de Overlay Funds wordt bepaald aan de hand van de marktcurve. De marktcurves die gebruikt worden voor de berekening van de rentegevoeligheid zijn de 6-maands EURIBOR en €STR swapcurves.
- De kasstromen voor Staatsobligaties euro en Niet-staatsobligaties euro worden bepaald aan de hand van de meest recente kasstromen van deze benchmarks gecorrigeerd voor kredietrisico en geschaald naar het vermogen van deze Beleggingscategorieën.
- De kasstromen van Hypotheken zijn gebaseerd op, door de vermogensbeheerder(s) aangeleverde, kasstromen van de Hypothekenproducten en worden geschaald naar de omvang van Hypotheken binnen de totale Portefeuille.
- De rentegevoeligheid wordt over de looptijden bijgestuurd met inachtneming van onderstaande richtlijnen:
 - o Indien de rentegevoeligheid van de Vastrentende Waarden op de looptijd 10 jaar groter is dan de af te dekken rentegevoeligheid van de TV op de looptijd 10 jaar, wordt dit verschil gecompenseerd door op de looptijd 20 jaar en indien nodig ook op de looptijd 30 jaar minder af te dekken met de Overlay Funds.
 - o Op de looptijden 10 en 20 jaar geldt geen bandbreedte.
 - o Er vindt bijsturing over de looptijden 30, 40 en 50 jaar plaats indien het verschil tussen de rentegevoeligheid van de Afdekkingsportefeuille op de looptijden 30, 40 of 50 jaar en de af te dekken rentegevoeligheid van de TV op dezelfde looptijd groter is dan 2,5% van de totale rentegevoeligheid van de TV.
- In geval van een bijstorting of afroming vindt er een extra bijsturing van de renteafdekking plaats waarbij de rentegevoeligheden van de Afdekkingsportefeuille voor en na bijstorting of afroming van de Overlay Funds zo dicht mogelijk bij elkaar worden gebracht op basis van de Portefeuille op het meetmoment rekening houdend met de beschikbare cashpositie en de compensatieregels.
- De afdekking kan gedurende het kwartaal minder effectief zijn omdat er afwijkingen van rentegevoeligheden over de verschillende looptijden bestaan en omdat verwachte en onverwachte aangroei in de kasstromen TV gedurende het kwartaal niet wordt afgedekt.
- Hiermee is de strategie gevoelig voor niet-parallelle en zeer grote veranderingen van de rentetermijnstructuur en kan de renteafdekking minder effectief zijn ten opzichte van de hierboven genoemde strategie.

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, Direct Vastgoed Internationaal en Obligaties Opkomende Markten - HC
Af te dekken valuta:	USD, GBP en JPY
Frequentie bijsturing:	Maandbasis
Voorwaarde voor bijsturing:	Indien op het moment van monitoring de feitelijke afdekking meer dan +/- 5,0 procentpunt afwijkt ten opzichte van de af te dekken exposure vindt bijsturing plaats.

Bepaling afdekkingspercentage

Om de totale af te dekken exposure per valuta te bepalen wordt gebruik gemaakt van onderstaande tabel:

Beleggingscategorie	Afdekkingspercentage	Basis voor afdekking
Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten)	75%	Benchmark: MSCI World Net Total Return Index
Direct Vastgoed Internationaal	100%	Vaste valutaire verdeling
Obligaties Opkomende Markten – HC	100%	Vaste weging: 100% USD

Basis voor afdekking

- Voor het bepalen van de af te dekken valuta exposure bij de Beleggingscategorie Aandelen Wereld (Ontwikkelde Markten) wordt gebruik gemaakt van de valutaire marktwaarde verdeling van de benchmark.
- Voor het bepalen van de af te dekken valuta exposure bij de Beleggingscategorie Direct Vastgoed Internationaal wordt uitgegaan van een vaste valutaire verdeling.
- Voor het bepalen van de af te dekken valuta exposure bij de Beleggingscategorie Obligaties Opkomende Markten – HC wordt verondersteld dat er 100% exposure bestaat naar de USD.
- 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 dit mandaat vindt plaats door Achmea IM op basis van de tussen het Pensioenfonds en Achmea IM overeengekomen Mandaatrichtlijnen.

Afdekking binnen Beleggingsinstellingen

Voor de volgende Beleggingscategorïeen vindt valuta afdekking binnen de Beleggingsinstellingen plaats:

- High Yield
- Infrastructuur

Deze Beleggingscategorïeen hebben een benchmark die afgedekt 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 Beleggingscategorïeen 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 (mandaat)richtlijnen.

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 matching- en rendementsportefeuille (VRW overig)

Het Pensioenfonds krijgt een waarschuwingssignaal wanneer de spreads zich buiten de vastgestelde bandbreedte begeven:

- | | | |
|------------------------|------------|-------------------|
| • Matchingportefeuille | Bovengrens | : 80 basispunten |
| | Ondergrens | : 0 basispunten |
| • VRW Overig | Bovengrens | : 570 basispunten |
| | Ondergrens | : 290 basispunten |

g. Tegenpartijrisico

Rentederivaten

Het tegenpartijrisico voor centraal geclearde OTC-Derivaten die betrekking hebben op de afdekking van renterisico wordt beheerst binnen de Overlay Funds en geschiedt conform het tegenpartijbeleid van Achmea IM. Zo worden er limieten gehanteerd met betrekking tot kredietwaardigheid en spreiding voor DCM's.

Valutaderivaten

Voor het beheersen van het tegenpartijrisico van bilaterale OTC-Derivaten die betrekking hebben op valutarisico en die zijn afgesloten door Achmea IM namens het Pensioenfonds, wordt het volgende beleid gehanteerd:

A) Kredietwaardigheid tegenpartijen

Bij bestaande en nieuw af te sluiten valuta bilaterale OTC-Derivaten wordt gekeken naar de kredietwaardigheid van de tegenpartij. 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 OTC-Derivaten

Rating tegenpartij	Bilaterale OTC-Derivaten
A- of hoger en staat niet op de watchlist	Transacties zijn mogelijk
BBB-, BBB, BBB+ of staat op de watchlist	Geen exposure verhogende transacties ¹
BB+ of lager	Binnen 10 Werkdagen komt Achmea IM met een voorstel hoe hiermee om te gaan

¹ Slechts toegestaan zijn vervangende transacties, of het doorrollen van valutaderivaten.

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

B) Spreiding

Bij een faillissement van een tegenpartij worden posities in Derivaten 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 transacties in Derivaten 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 zoals vermeld in onderstaande tabel.

PFE-limieten voor bilaterale OTC-Derivaten als percentage van het belegd vermogen*

Rating tegenpartij	Limiet bilaterale Derivaten
AAA	4,0%
AA-, AA of AA+	3,5%
A+ en lager	3,0%

*De limieten in deze tabel moeten in samenhang gezien worden met de tabel "Credit ratingbeleid voor bilaterale 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.

C) Onderpand

Bij het afsluiten van documentatie door Achmea IM in naam van het Pensioenfonds ten behoeve van het beheer van bilaterale valutaderivaten, streeft Achmea IM naar de volgende uitgangspunten met betrekking tot onderpand:

- Cash wordt als onderpand geaccepteerd;
- Euro-gedemineerde staatsobligaties met een minimale AA- kredietstatus (gebaseerd op het Achmea IM ratingbeleid) uitgegeven door een van de eurozone landen worden als onderpand geaccepteerd;
- 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.

h. Liquiditeitsrisico

Voor het beheersen van het korte termijn liquiditeitsrisico voert Achmea IM iedere maand een liquiditeitstoets uit. Indien het Pensioenfonds voor de liquiditeitstoets niet slaagt, zal Achmea IM het Pensioenfonds binnen 10 Werkdagen na het verschijnen van de risicorapportage hierover een advies uitbrengen aan het Pensioenfonds. De Portefeuille wordt niet automatisch door Achmea IM aangepast wanneer het Pensioenfonds voor de toets zakt.

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. Voor de exposure naar landen geldt een limiet van 20%. Voor sectoren geldt een limiet van 20% met uitzondering van de Beleggingscategorie staatsobligaties.

Binnen specifieke Beleggingscategorieënportefeuilles worden limieten opgenomen op concentraties van beleggingen in landen en/of sectoren. Deze zijn vastgelegd in de toepasselijke mandaatrichtlijnen.

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	1%
- <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 tracking errors voor de specifieke (sub)Beleggingscategorieën en de bijhorende limieten worden weergegeven in de risicorapportage.

Het Achmea IM risicomodel is leidend in geval van beleggingen die worden beheerd door Achmea IM (zgn. in-house) beleggingen. Bij niet in-house beleggingen zal het risicomodel van de externe vermogensbeheerder c.q. fundmanager leidend zijn. Zodra de externe vermogensbeheerder c.q. fundmanager een overschrijding van de maximaal toegestane tracking error signaleert, en Achmea IM hierover is geïnformeerd, zal Achmea IM het Pensioenfonds hierover informeren zoals uitgewerkt in het Breachbeleid van Achmea IM. Achmea IM rapporteert de tracking error maandelijks in de risicorapportage op basis van het Achmea IM risicomodel.

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 Derivatens is toegestaan voor zover het gebruik betrekking heeft op efficiënte uitvoering van het Portefeuillebeheer.

Risicobeheersing

- 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 (zoals gemeten door het leidende risicomodel, zie hoofdstuk 2(j) (actief risico)) 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 het discretionair mandaat vindt plaats door Achmea IM op basis van de tussen het Pensioenfonds en Achmea IM overeengekomen (mandaat)richtlijnen.

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

- 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 (zoals gemeten door het leidende risicomodel, zie hoofdstuk 2(j) (actief risico) 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 Niet-staatsobligaties 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 het discretionair mandaat vindt plaats door Achmea IM op basis van de tussen het Pensioenfonds en Achmea IM overeengekomen (mandaat)richtlijnen.

High YieldDoelstelling

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 fondsvoorwaarden).

Risicobeheersing

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 (zoals gemeten door het leidende risicomodel, zie hoofdstuk 2(j)) (actief risico) 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 IM Global High Yield Fund EUR hedged.

Obligaties Opkomende Markten - HC

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 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 fondsvoorwaarden).

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 categorie vindt plaats door middel van deelname in de volgende Beleggingsinstelling(en):

- L&G Emerging Markets Government Bond (USD) Index 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 fondsvoorwaarden).

Risicobeheersing

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 (zoals gemeten door het leidende risicomodel, zie hoofdstuk 2(j)) (actief risico) 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):

- L&G Emerging Markets Government Bond (Local Currency) Index Fund
- Ninety One Local Currency Dynamic Debt Fund

Voor elke transactie in deze Beleggingscategorie geldt:

- Aankopen worden bij het L&G Emerging Markets Government Bond (Local Currency) Index Fund gedaan;
- Verkopen worden bij het Ninety One Local Currency Dynamic Debt Fund gedaan.

Hypotheken

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 fondsvoorwaarden).

Risicobeheersing

- Voor de beheersing van het risico geldt het beleggingsbeleid zoals opgenomen in het daarvoor op enig moment geldende prospectus (c.q. de geldende fondsvoorwaarden).
- De beleggingen worden gespreid over meerdere aanbieders.

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
- Dynamic Credit Dutch Mortgage Fund

Het beheer van het Dynamic Credit Dutch Mortgage Fund vindt plaats op basis van de tussen het Pensioenfonds en Dynamic Credit overeengekomen voorwaarden.

b. Aandelen

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 fondsvoorwaarden).

Risicobeheersing

Voor deze

Beleggingscategorie geldt een maximale ex ante tracking error met een 1-jaars horizon van 1%. In het geval dat deze maximale ex ante tracking error (zoals gemeten door het leidende risicomodel, zie hoofdstuk 2(j) (actief risico) wordt overschreden, zal Achmea IM na constatering zo spoedig 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):

- BlackRock CCF Developed World (ESG Screened) Index Fund

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 fondsvoorwaarden).

Risicobeheersing

Voor deze Beleggingscategorie geldt een maximale ex ante tracking error met een 1-jaars horizon van 1%. In het geval dat deze maximale ex ante tracking error (zoals gemeten door het leidende risicomodel, zie hoofdstuk 2(j) (actief risico) wordt overschreden, zal Achmea IM na constatering zo spoedig 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):

- BlackRock Emerging Markets Free 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 vastgoed portefeuille vindt plaats door CBRE op basis van de tussen het Pensioenfonds en deze aanbieder(s) overeengekomen (mandaat)richtlijnen.

Direct Vastgoed InternationaalDoelstelling

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 vastgoed portefeuille vindt plaats door CBRE op basis van de tussen het Pensioenfonds en deze aanbieder(s) overeengekomen (mandaat)richtlijnen.

d. Alternatieve categorieën

Infrastructuur

Doelstelling

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

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 Beleggingsinstelling(en).

Risicobeheersing

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

Invulling

Ten tijde van opmaak van deze Beleggingsrichtlijnen vindt de belegging in deze Beleggingscategorie plaats door middel van deelname in de volgende Beleggingsinstelling(en):

- Syntrus Achmea Infrastructure Pool.

Private equityDoelstelling

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 Beleggingsinstellingen.

Risicobeheersing

- Het risico wordt beheerst door middel van spreiding over regio's, stijlen, vintagejaren en aanbieders van Beleggingsinstellingen.
- 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

Ten tijden van opmaak van deze Beleggingsrichtlijnen vindt de belegging in deze Beleggingscategorie plaats door middel van deelname in de volgende Beleggingsinstelling(en) en of deelnemingen:

- Fagoed beleggingsfonds

e. Liquiditeiten

Liquiditeiten

Doelstelling

Doelstelling van Liquiditeiten is het op zeer korte termijn beschikbaar hebben van kasgeld voor het doen van betalingen.

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 fondsvoorwaarden).

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 IM Euro Local Government Loans Fund
- Achmea IM Euro Money Market Fund

4. Derivaten

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

Gebruik van derivaten door Achmea IM namens het Pensioenfonds

Derivaten kunnen door Achmea IM worden gebruikt voor verschillende doeleinden:

- *Valutatermijncontracten*: voor de afdekking van het valutarisico worden valutatermijncontracten gebruikt;
- *Futures*: voor cash allocatie kunnen futures worden gebruikt;

OTC-derivatentransacties worden door Achmea IM 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).

Gebruik van derivaten door de Operationeel Vermogensbeheerders en fondsbeheerders

Voor het gebruik van Derivaten binnen de discretionaire mandaten en Beleggingsinstellingen (incl. de Overlay Funds) 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. Bij de keuze voor een Beleggingsinstelling neemt het Pensioenfonds securities lending mee in de besluitvorming. Mocht er geen passende Beleggingsinstelling beschikbaar zijn zonder securities lending dan kan binnen de Beleggingsrichtlijnen wel gebruik worden gemaakt van securities lending.

6. Verantwoord beleggen

Doelstelling

Het beleggen op een maatschappelijk verantwoorde en duurzame manier.

Invulling

Ter uitvoering van het MVB-beleid worden de volgende instrumenten ingezet:

1. uitsluitingen (toepassen van een uitsluitingsbeleid)
2. engagement (aangaan van dialoog met ondernemingen)
3. corporate governance (stemmen op aandeelhoudersvergaderingen)
4. het integreren van duurzaamheidsinformatie in de beleggingsprocessen (ESG integratie).

1. Uitsluitingen

Het Pensioenfonds past het instrument Uitsluitingen toe. Uitsluitingen worden vormgegeven vanuit maatschappelijk verantwoord beleggen en corporate governance perspectief. De lijst met uitgesloten beleggingen is aan verandering onderhevig.

2. Engagementbeleid

Het Pensioenfonds maakt gebruik van een Beleggingsinstelling waarbij de Fondsbeheerder de dialoog aangaat met ondernemingen om ondernemingen aan te sporen tot duurzaam gedrag en om (aandeelhouders)waarde te creëren op de langere termijn. Doel van de dialoog is het duidelijk stellen van kaders, het ontwikkelen van kennis bij ondernemingen en het definiëren van 'good practices'.

3. Stembeleid

Het Pensioenfonds maakt gebruik van een Beleggingsinstelling waarbij de Fondsbeheerder een betrokken belegger is en actief (direct of indirect) haar stemrechten uitoefent bij aandeelhoudersvergaderingen.

Gebruik van MVB-instrumenten binnen Beleggingsinstellingen

Het Pensioenfonds vult (een deel van) de Portefeuille in met beleggingen in Beleggingsinstellingen. Het Pensioenfonds schenkt bij de selectie en monitoring van de Beleggingsinstellingen nadrukkelijk aandacht aan het verantwoord beleggen beleid van de betreffende Beheerder.

Bij beleggingsinstellingen is het de beheerder van deze beleggingsinstelling die invulling geeft aan haar eigen beleid op het terrein van maatschappelijk verantwoorde beleggen. Dat beleid kan (soms zelfs zonder vooraankondiging) onderhevig zijn aan veranderingen. Voor specificatie van het MVB-beleid binnen de beleggingsinstelling(en) is de aanbiedingsdocumentatie van de beleggingsinstelling(en) leidend. Ten aanzien van deze Beleggingsrichtlijnen vindt minimaal jaarlijks - gelijktijdig met het vaststellen van de normportefeuille van het aankomende jaar - een update plaats van de paragraaf verantwoord beleggen.

Invulling

- Ten tijden van opmaak van de Beleggingsrichtlijnen geldt voor de Beleggingsinstellingen waarin het Pensioenfonds participeert het volgende MVB-instrumentgebruik: Stemmen, engagement en uitsluiten wordt toegepast in het BlackRock CCF Developed World (ESG Screened) Index Fund
- Engagement, ESG-integratie en uitsluiten wordt toegepast op het Achmea IM Global High Yield Fund EUR hedged

Het Pensioenfonds belegt via een discretionair mandaat in de beleggingscategorie Niet-staatsobligaties euro. Op dit mandaat is een uitsluitingenbeleid van toepassing. Het Pensioenfonds kiest er voor om niet te beleggen in ondernemingen die de uitgangspunten van het UN Global Compact schenden.

Bijlage 1

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

Beleggingsinstelling	Een Beleggingsinstelling of een icbe, als gedefinieerd in artikel 1:1 Wft
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 2016 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
EMIR	Verordening (EU) nr. 648/2012 van het Europees Parlement en de Raad van 4 juli 2012 betreffende OTC-derivaten, centrale tegenpartijen en transactieregisters
Exchange Traded Derivaat	Een Derivaat dat op een gereguleerde markt, organised trading facility of een multilaterale handelsfaciliteit wordt verhandeld
Financiële Instrumenten	Een financieel instrument, zoals gedefinieerd in artikel 1:1 Wft
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, dat wil zeggen voorzieningen gevormd om alle uit de pensioenregeling voortvloeiende onvoorwaardelijke pensioenverplichtingen te kunnen nakomen. Zie ook de 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 fonds 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.

In artikel 43 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling is opgenomen welke werkzaamheden door het fonds niet mogen worden uitbesteed:

- a. taken en werkzaamheden van personen die het dagelijks beleid bepalen, daaronder mede verstaan het vaststellen van beleid en het afleggen van verantwoording over het gevoerde beleid;
- b. het opstellen van en toezien op het strategisch beleid ten aanzien van vermogensbeheer;
- c. werkzaamheden waarvan uitbesteding de verantwoordelijkheid van de uitvoerder, voor de organisatie en beheersing van bedrijfsprocessen en het toezicht daarop, kan ondermijnen;
- d. indien de uitbesteding een belemmering kan vormen voor een adequaat toezicht op de naleving van het bij of krachtens de Wet verplichte beroepspensioenregeling bepaalde.

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 de continuïteit en de constante kwaliteit van de dienstverlening en de 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 activiteiten en processen van het fonds die de bedrijfsvoering raken. Of een partij wel of geen bedrijfskritische activiteiten en processen van het fonds raakt, staat vermeld in het contractenoverzicht. 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 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. de uitvoerder meldt uitbesteding van werkzaamheden aan een derde (onderuitbesteding) bij het Fonds. Het Fonds kan hierdoor onder andere voldoen aan haar wettelijke verplichting om de (onder-)uitbesteding van werkzaamheden bij DNB te melden (indien het bedrijfskritische activiteiten en processen betreft);
- k. in het bijzonder ten aanzien van uitbesteding van vermogensbeheeractiviteiten geldt het volgende: de overeenkomst tot uitbesteding bevat sluitende afspraken over 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;
- l. ten aanzien van uitbesteding van pensioen- en vermogensbeheeractiviteiten geldt dat, indien dit relevant is, in de uitbestedingsovereenkomsten dient te worden opgenomen dat de uitbestedingspartner de Sanctiewet naleeft en expliciet rapporteert over de naleving ervan, conform de Handreiking Sanctiewet voor Pensioenfondsen van DNB van 28 juli 2016;
- m. voor wat betreft de verwerking van persoonsgegevens geldt dat de uitbestedingspartner, mits die verwerker is, in de verwerkersovereenkomst wordt verplicht het fonds in staat te stellen de meldplicht datalekken na te leven zoals opgenomen in artikel 33 en 34 Algemene verordening gegevensbescherming (AVG);
- n. 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.

8.1 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. Voordat 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, afhankelijk van de werkzaamheden die uitbesteed worden, variëren. 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 uitvoerder 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 (shortlist) gemaakt. Om tot een goede voorselectie te kunnen komen is het mogelijk om in complexe uitbestedingstrajecten een Request For Information (RFI) bij verschillende aanbidders in te dienen. Bij de aanbidders die op de shortlist 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 een aanbieder. Het fonds legt vast op grond van welke afwegingen het 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 Melding uitbesteding bij DNB

Sinds 13 januari 2019 geldt er een wettelijke verplichting om uitbesteding van werkzaamheden aan derden door pensioenfondsen te melden bij DNB. Ook werkzaamheden die worden uitbesteed aan een derde, die vervolgens de werkzaamheden zelf weer uitbesteed (onder- uitbesteding), moeten worden gemeld. De melding van uitbesteding geschiedt normaliter via de indiening van de jaarstaten, tenzij het een uitbesteding betreft, waarbij melding bij DNB vooraf nodig is zoals werkzaamheden die worden verricht door risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en actuariële functie

Melding bij DNB voordat een overeenkomst met een derde is aangegaan en voordat de uitbesteding start, geldt in de volgende gevallen:

- werkzaamheden van de risicobeheerfunctie, interne auditfunctie en/of actuariële functie;
- werkzaamheden die betrekking hebben op het beheer van het fonds. Daarbij wordt uitsluitend melding verwacht bij belangrijke of kritieke werkzaamheden voor het fonds, hierbij moet worden gedacht aan:
 - o het kritisch karakter en het profiel van inherente risico's van de uit te besteden activiteiten, dat wil zeggen de vraag of de activiteiten essentieel zijn voor de bedrijfsvoering en bedrijfscontinuïteit van het fonds en zijn verplichtingen;
 - o het operationele effect van onderbrekingen en de daarmee gepaard gaande juridische risico's en het reputatierisico;
 - o het effect dat een verstoring van de activiteit kan hebben op de kernactiviteiten van het fonds;

- het effect dat een schending van de vertrouwelijkheid, integriteit of beschikbaarheid van de gegevens kan hebben op het fonds, de (gewezen) deelnemers, partners en pensioengerechtigden.

Stap 8 Monitoring

Periodiek vindt evaluatie van de dienstverlening door de externe partijen ten aanzien van de uitbestede bedrijfskritische activiteiten en processen plaats. Deze evaluatie wordt gedaan aan de hand van onder andere (SLA-)rapportages en (waar relevant) een vragenlijst over de ISAE. De evaluatie wordt besproken in een jaarlijks evaluatiegesprek. Met de antwoorden op de genoemde vragenlijst wordt ook de mate van betrouwbaarheid van de rapportages beoordeeld. 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 eens 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, tijdafspraken 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 gunstige 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 te 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 9 Ontwikkelingen in de (onder-)uitbesteding melding bij DNB

Indien er belangrijke ontwikkelingen plaatsvinden met betrekking tot uitbestede werkzaamheden, dan zal dit gemeld worden bij DNB. Voorbeelden zijn:

- als de derde, die de werkzaamheden uitvoert, een deel van dit werk aan een andere partij gaat uitbesteden (onderuitbesteding);
- of wanneer een belangrijke wijziging plaatsvindt in de werkzaamheden die (onder-)uitbesteed zijn;
- ook het beëindigen van de (onder-)uitbesteding is een ontwikkeling die aan DNB gemeld moet

worden.

Stap 10 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 door middel van 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. Van deze ISAE 3402-verklaring is de mate van betrouwbaarheid door een onafhankelijke partij vastgesteld;
- b. maandelijkse en kwartaalrapportage van de uitvoerders, waarin naast de gebruikelijke informatie, ook wordt gerapporteerd over klachten, incidenten en/of uitzonderingen;
- c. het actuariael verslag van de certificerend actuaaris;
- 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 25 januari 2022.