

## Verklaring inzake beleggingsbeginselen

### 0. Introductie

Deze 'Verklaring inzake beleggingsbeginselen' (hierna: Verklaring) beschrijft op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Recreatie (hierna: het pensioenfonds). De uitgangspunten worden door het bestuur vastgesteld.

Conform geldende wet- en regelgeving gaat de Verklaring in op:

1. de doelstelling van het beleggingsbeleid en de risicohouding;
2. de organisatie en risicobeheerprocedures;
3. de beleggingsbeginselen, in het bijzonder de toegepaste wegingmethodes voor beleggingsrisico's, het gevoerde risicoprofiel, de strategische allocatie van de activa in het licht van de aard en de looptijd van de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds en de wijze waarop in het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met milieu en klimaat, mensenrechten en sociale verhoudingen.

De Verklaring is als bijlage bij de actuariële en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds opgenomen en wordt om de drie jaren herzien. Daarnaast wordt de Verklaring onverwijld herzien als er tussentijds een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid optreedt.

Op verzoek van een belanghebbende bij het pensioenfonds wordt de Verklaring verstrekt.

### 1. Doelstelling van het beleggingsbeleid en risicohouding

#### 1.1 Doelstelling van het beleggingsbeleid

Het pensioenfonds voert voor (ex-)werknemers die onder de werkingssfeer van het pensioenfonds vallen, een pensioenregeling uit ten behoeve van de financiële gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Het pensioenfonds is als pensioenfonds onder andere verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

Het pensioenfonds belegt vanuit de prudent person gedachte. Dit komt in grote mate overeen met dat wat de Nederlandsche Bank (DNB) 'op solide wijze' beleggen noemt. Daarbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's.

In lijn hiermee is de doelstelling van het beleggingsbeleid: *"het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van de strategische asset allocatie bij een acceptabel risico, rekening houdend met de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds"*.

Om de doelstelling te waarborgen wordt bij het bepalen van het strategisch beleggingsbeleid rekening gehouden met het bepaalde bij en krachtens de Pensioenwet, de verplichtingenstructuur en de financiering van het pensioenfonds zoals vastgesteld in het uitvoeringsreglement en de risicohouding.

## **1.2 Risicohouding**

In 2015 heeft het pensioenfonds in overleg met sociale partners, de Raad van Toezicht en het Verantwoordingsorgaan de kwalitatieve risicohouding van het pensioenfonds vastgesteld. Hierin is vastgelegd dat het strategisch beleggingsbeleid is geënt op de volgende uitgangspunten:

1. Een stabiele premie en opbouw zijn belangrijk;
2. Het pensioenfonds streeft naar een nominaal pensioen;
3. Koopkrachtbehoud wordt beoogd, maar niet tegen elke prijs.

Op basis van de kwalitatieve risicohouding is als volgt invulling gegeven aan de kwantitatieve risicohouding:

- Ondergrens: 50% van de prijsinflatie volgen. Dit komt overeen met een pensioenresultaat van circa 80%.
- In een slechtweersscenario mag het pensioenresultaat niet onder de 57% liggen – wat overeenkomt met een huidige nominale rechten. Dit betekent een maximale negatieve afwijking van 43% ten opzichte van een mediaan van 100%.
- Vanuit de evenwichtssituatie wordt dezelfde ondergrens gehanteerd: 80%.
- Een onvoorwaardelijke korting van meer dan 27% (als gevolg van de pensioenwet Artikel 140. Maatregel minimaal vereist eigen vermogen) moet worden voorkomen.
- Kortingen vanuit het herstelplan worden over 10 jaar uitgesmeerd. De eerste korting is onvoorwaardelijk, de volgende negen zijn voorwaardelijke kortingen.
- Het bestuur vindt een maximale korting per jaar van 5% acceptabel in geval van 5 jaar dekkingstekort. Benodigde korting wordt uitgesmeerd zodanig dat de korting niet meer dan 5% per jaar bedraagt. De kortingen volgend uit een vijfjarig dekkingstekort zijn allen onvoorwaardelijk.

De kortetermijnrisicohouding wordt uitgedrukt in een bandbreedte om het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Het strategische VEV-niveau bedraagt 14,7% per eind 2017. Het toegestane VEV-gebruik is gesteld op minimaal 11,7% en maximaal 17,7%. Dit is een vaste bandbreedte, en is gebaseerd op een bandbreedte van 3%-punt rondom het strategische VEV-niveau per eind 2017. Het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille (feitelijke VEV) dient binnen deze bandbreedte te blijven.

Het bestuur beoordeelt tevens op basis van de uitkomsten van een scenarioanalyse of de portefeuillesamenstelling past binnen de risicohouding aan de hand van de pijngrens. De hoogte van de pijngrens is vastgesteld op een korting 27% in 2021 in het recessie-scenario.

## **2. Organisatie en risicobeheerprocedures**

### **2.1 Taken en verantwoordelijkheden**

Het pensioenfonds is zich bewust van de rol die het als pensioenbelegger vervult. Die rol dwingt het pensioenfonds tot grote zorgvuldigheid in handelen. Het pensioenfonds is te allen tijde bereid verantwoording af te leggen over het beleggingsgedrag en de gevolgen die dit heeft voor de belanghebbenden.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft als taak onder andere de vaststelling van het (strategisch) beleggingsplan.

Het pensioenfonds heeft vanuit het bestuur een beleggingsadviescommissie (BAC) ingesteld, aangevuld met een extern onafhankelijk lid. De taken en bevoegdheden van de BAC zijn opgenomen in het reglement BAC.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft aan de vermogensbeheerders van het pensioenfonds het mandaat gegeven om binnen de in het beleggingsplan vastgestelde doelstellingen en restricties het strategische en operationele beleggingsbeleid uit te voeren.

De sleutelfunctie risicobeheer vervult een controlerende en monitorende rol bij de totstandkoming en uitvoering van het beleggingsbeleid.

Het bestuur blijft, zonder enige uitzondering, eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds inclusief het beleggingsproces.

## **2.2 Nevenactiviteiten**

Het pensioenfonds ontwikkelt activiteiten die het fonds in staat stellen de kerntaken zo goed mogelijk uit te voeren. Het pensioenfonds voert geen nevenactiviteiten uit.

## **2.3 Uitbesteding**

De selectie van derden, zoals vermogensbeheerders, custodian en commissionairs, vindt plaats aan de hand van enerzijds de eisen die ter zake door DNB worden gesteld en anderzijds door het bestuur van het pensioenfonds gehanteerde criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. De selectie van derden en de beoordeling van hun prestaties vinden plaats op basis van objectieve criteria. De gemaakte afwegingen en de daarbij gehanteerde argumenten blijken uit een systematisch opgebouwd selectie- en evaluatiedossier.

Uitbesteding van vermogensbeheer vindt plaats op basis van een service level agreement (SLA). Deze overeenkomst voldoet (ten minste) aan de door DNB daaraan te stellen eisen.

Gedurende de periode van uitbesteding draagt het pensioenfonds zorg voor de instandhouding en naleving van afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

## **2.4 Rapportage**

De vermogensbeheerders rapporteren elk kwartaal over het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid aan het bestuur. Minimaal één keer per jaar wordt het beleid ook mondeling besproken.

## **2.5 Kostenbeheersing**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan die redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds.

## **2.6 Deskundigheid**

Het pensioenfonds draagt er zorg voor dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die vereist is voor:

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

## **2.7 Scheiding van belangen**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstrengeling. Met het oog daarop zijn het bestuur en overige verbonden personen gehouden een gedragscode na te leven.

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

## **2.8 Corporate governance**

Het pensioenfonds heeft in beginsel aandacht voor de langetermijndoelstellingen van de ondernemingen waarin zij belegt in termen van duurzame economische groei. Het pensioenfonds belegt in beleggingsfondsen waarbij individuele selectie van ondernemingen niet mogelijk is.

Bij zwaarwegende omstandigheden kan het bestuur besluiten om vanwege een of meerdere ondernemingen die niet aan deze langetermijndoelstellingen voldoen uit een beleggingsfonds te stappen. Alvorens tot een dergelijke stap over te gaan, tracht het bestuur via de vermogensbeheerders invloed uit te oefenen op de ondernemingen dan wel de vermogensbeheerders te laten besluiten om de beleggingen in deze ondernemingen te staken.

Het pensioenfonds is van mening dat duurzaamheid en corporate governance onlosmakelijk met zorgvuldig ondernemerschap verbonden zijn. De ondernemingsleiding moet in staat zijn hierover verantwoording af te leggen. Een dergelijke verantwoording is inherent aan goed ondernemingsbestuur en daarmee van belang om te voorkomen dat de onderneming zich gaat vervreemden van de samenleving waarvan zij deel uitmaakt.

De activiteiten van het pensioenfonds op het gebied van duurzaamheid en corporate governance vormen voor het pensioenfonds geen doel op zichzelf. Uitvoering van het beleid van het pensioenfonds op deze gebieden wordt steeds getoetst aan haar primaire verantwoordelijkheid om een optimaal rendement te genereren in het belang van de belanghebbenden bij het pensioenfonds. Het pensioenfonds heeft beleid opgesteld voor maatschappelijk verantwoord beleggen.

## 3. Beleggingsbeginselen

### 3.1 Beleggingsovertuigingen

#### **Missie**

*De belangen van de deelnemer staan voorop*

Het bestuur stelt de risicovoorkeur vast, rekening houdende met de risicovoorkeur van de deelnemers en in samenspraak met de sociale partners. Het bestuur vertaalt deze risicovoorkeur in doelstellingen en uitgangspunten, en bepaalt vervolgens een risicobudget voor het strategische beleggingsbeleid.

#### **Doelstellingen**

*De doelstelling van het pensioenfonds is leidend in de beleidskeuze*

Het pensioenfonds streeft naar:

1. een stabiele pensioenopbouw en premie;
2. een nominaal pensioen;
3. een waardevast pensioen.

De volgorde geeft de prioritering aan.

- Consequentie: Het prioriteren van een nominaal pensioen boven een waardevast pensioen betekent dat in het beleggingsbeleid – zeker bij lagere dekkingsgraden – de focus ligt op het beperken van het risico op nominaal korten. Meer algemeen geldt dat het fonds op prudente wijze beleggingsrisico's neemt die passen binnen het rendements- en risicoprofiel van het fonds en voor zover noodzakelijk om de doelstellingen te bereiken.

#### **Beleggingsovertuigingen risico en onzekerheid**

*Het nemen van beleggingsrisico's wordt beloofd op lange termijn en is daarom aantrekkelijk voor een pensioenfonds met een jong deelnemersbestand*

- Toelichting: Het nemen van (systematisch) risico wordt beloofd in financiële markten met een hoger verwacht rendement (positieve risicopremie). Voor jongere deelnemers is het nemen van beleggingsrisico's relatief aantrekkelijk. Het pensioenfonds heeft een jong deelnemersbestand en daardoor langlopende verplichtingen.
- Consequentie: Het nemen van draagbare beleggingsrisico's past bij het fonds.

*Beleggingsrisico's worden alleen genomen indien dit benodigd is voor het realiseren van de doelstellingen en voor zover passend binnen de risicohouding en opdracht van sociale partners.*

- Toelichting: Het nemen van beleggingsrisico is geen doel op zich, maar is nodig voor het realiseren van de doelstellingen van de pensioenregeling en de opdracht die is overeengekomen met sociale partners. Ook moet het beleggingsrisico passen binnen de risicohouding.

- Consequentie: beleggingsrisico's worden teruggenomen zodra het pensioenfonds in een situatie terecht komt waarin alle doelstellingen binnen handbereik komen of groter zijn dan de risicohouding.

*Bij het nemen van beleggingsrisico's verliest het pensioenfonds de korte termijn niet uit het oog*

- Toelichting: De korte termijn is van belang vanwege de impact die een korting heeft op de deelnemers en dus het draagvlak. De voornaamste risicomaat voor de korte termijn is de pijngrens: de maximaal acceptabele korting in geval van een diepe financiële crisis.
- Consequentie: Bij het nemen van beleggingsrisico's wordt het beperken van het risico op tussentijds nominaal korten expliciet meegewogen in de besluitvorming.

*Houd altijd rekening met het onverwachte*

- Toelichting: Resultaten op financiële markten zijn niet te voorspellen. Op financiële markten kunnen bubbels ontstaan, gedreven door menselijk gedrag. Scenario-analyses zijn een middel om met deze onzekerheid om te gaan en geven inzicht in mogelijk gevolgen van extreme economische scenario's. Scenario-analyses zijn een waardevolle aanvulling op ALM-analyses.
- Consequentie: Scenario-analyses worden gebruikt bij het inzichtelijk maken van de risico's en consequenties van (aanpassingen in) de beleggingsmix. Risicomanagement is een integraal onderdeel van beleggingsbeleid en wordt benaderd vanuit zowel een kwalitatieve als een kwantitatieve invalshoek.

### **Beleggingsovertuigingen "Asset allocatie"**

*Optimale beleggingsbeslissingen worden genomen binnen de vierhoek rendement, risico, kosten en MVB.*

- Toelichting & consequentie: Bij de strategische beleggingskeuzes die het fonds maakt wordt een gedegen afweging gemaakt tussen het verwachte (meer)rendement, de mate van risico die wordt genomen, de verwachte (in)directe kosten die de beslissing met zich meebrengt en of de beslissing bijdraagt aan het MVB-beleid van het pensioenfonds.

*Passief beheer, tenzij*

- Toelichting: Passief beheer is het beheer van beleggingen waarbij de benchmark zo goed mogelijk wordt gevolgd, zoals bij indexbeleggen.
- Consequentie: Het pensioenfonds kiest in principe voor een beleid van 'passief beheer' bij beleggingen in liquide en efficiënte markten waarvoor passende en investeerbare benchmarks beschikbaar zijn. Een mate van actief beheer is mogelijk indien hiervoor doorslaggevende argumenten zijn en dit past bij de governance van het pensioenfonds. Doorslaggevende argumenten hierbij zijn bijvoorbeeld risicomanagement doelstellingen, zoals het vermijden van een grote allocatie naar de grootste schulduitgevers of het mogelijk maken van een MVB-beleid. Daarnaast is passief beheer niet bij elke

beleggingscategorie mogelijk, bijvoorbeeld bij het ontbreken van een geschikte passieve benchmark.

*Diversificatie over verschillende (sub)beleggingscategorieën verlaagt het risico*

- Toelichting: Diversificatie over verschillende beleggingscategorieën verlaagt in enige mate het niet-systematisch risico. Als beleggingscategorieën verschillende onderliggende risicobronnen hebben levert dit een diversificatievoordeel.
- Consequentie: Het pensioenfonds zoekt een diversiteit aan onderliggende risicobronnen op de balans.

*Het beheersen van beleggingsrisico's is minimaal zo belangrijk als het genereren van rendementen*

- Consequentie: Ongewenste of in absolute zin te grote neerwaartse risico's – de dominante risico's – worden beheerst.

*Beleggingsrisico is een bron van rendement, maar niet alle risicobronnen worden beloond*

- Toelichting: Beleggingsrendement is nodig om het pensioen betaalbaar te houden. De volgende risicobronnen voegen naar verwachting beleggingsrendement toe: aandelenrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico. Deze risicobronnen worden in samenhang op balansniveau beoordeeld.
- Consequentie: Het pensioenfonds heeft – draagbaar – aandelenrisico, kredietrisico en liquiditeitsrisico op de balans staan. Beleggingsrendement wordt ingecalculeerd bij de vaststelling van de premie.

*De rente kan dalen en kan stijgen, en is daarmee onvoorspelbaar*

- Toelichting: Het pensioenfonds kan de rente niet voorspellen. Ook bij historisch lage renteniveaus biedt een (gedeeltelijke) afdekking tegen het renterisico bescherming tegen de negatieve gevolgen van een mogelijk verdere rentedaling.
- Consequentie: Het is bij alle renteniveaus zinvol om in ieder geval een deel van het renterisico af te dekken. Renterisico is een onbeloond risico, maar het deel van het renterisico dat blijft openstaan wordt gezien als een mogelijke bron voor herstel indien de rente stijgt. De omvang van dit herstelpotentieel kan groter zijn bij lage renteniveaus.

*De inflatie kan stijgen of dalen en is daarmee onvoorspelbaar*

- Toelichting: Van bepaalde beleggingscategorieën kan worden verwacht dat ze een (gedeeltelijke) bescherming kunnen bieden tegen inflatierisico op korte, middellange of lange termijn. Dit kan zijn omdat de uitbetaling van een belegging direct gerelateerd kan zijn aan een inflatie-index, of omdat er kan worden verwacht dat er een positieve correlatie bestaat tussen het rendement en de inflatie op middellange of lange termijn.
- Consequentie: *Eigenschappen ten aanzien van inflatierisico worden meegewogen bij beslissingen over het opnemen van beleggingscategorieën.*

*Valutarisico is op lange termijn geen bron van potentieel rendement.*

- Toelichting: De motivatie om het valutarisico – indien materieel – niet nominaal 100% af te dekken komt voort uit de wetenschap dat in de koers van internationaal opererende bedrijven een buitenlandse valuta-component zit. Daarnaast spelen de verwachte kosten van afdekking van valutarisico een rol in een situatie met substantiële renteversillen
- Consequentie: Het pensioenfonds heeft – draagbaar – valutarisico op de balans staan. Een 100% nominale valuta-afdekking kan effectief een over-afdekking opleveren.

*Toepassing van MVB-criteria bij de invulling van het beleid past bij de wensen van de deelnemers en de Recreatiesector, verlaagt het beleggings- en reputatierisico en draagt maatschappelijk positief bij.*

- Toelichting: Op grond van deze principes verwerkt het pensioenfonds waar mogelijk MVB-factoren in het beleggingsbeleid en het investeringsproces.
- Consequentie: Het pensioenfonds vrijwaart de beleggingsportefeuille – voor zover mogelijk – van investeringen in controversiële activiteiten en overtredingen van internationale normen ('screening'). Daarnaast worden in meerdere portefeuilles MVB-criteria integraal verwerkt in het beleggingsbeleid en het investeringsproces ('ESG-integratie'). Het fonds vereist duurzame en maatschappelijk verantwoorde bedrijfsvoering ('UN PRI verklaring of soortgelijk') van de vermogensbeheerders.

*Er wordt uitsluitend belegd in beleggingen die transparant, begrijpelijk en uitlegbaar zijn*

- Toelichting: Daarbij gaat het om inzicht op hoofdlijnen in de werking, opzet en belangrijkste risico- en rendementsdrijfveren van beleggingen in de portefeuille.
- Consequentie: Alleen beleggingen die door de bestuurders op deze hoofdlijnen uitlegbaar zijn, passen binnen de portefeuille van het pensioenfonds.

*Oog voor kosten die verband houden met het beleggingsbeleid*

- Toelichting: Kosten staan vast en rendementen zijn onzeker. Minimalisatie van de kosten is geen doel op zich. Actief beheer moet na kosten bijdragen aan extra rendement.
- Consequentie: Volledige inzage in de beleggingskosten en een zorgvuldige afweging van de kosten tegen het risico en rendement zijn vereist.

### **Governance-overtuigingen**

*Operationele werkzaamheden worden uitbesteed zodat het bestuur zich volledig kan richten op de strategische doelstellingen*

- Consequentie: Het bestuur legt de operationele werkzaamheden neer bij een aparte commissie en/of externe partijen. Delegatie vindt plaats op basis van een heldere toedeling van taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden en strakke rapportage-eisen over resultaten (rendement en risico).



*Het pensioenfonds hanteert duidelijke verantwoordelijkheden en processen*

- Consequentie: Bestuur toetst voorgestelde veranderingen in de beleggingsportefeuille aan haar eigen doelstellingen, investment beliefs en governance-capaciteit. Risicomanagement heeft als taak het bestuur te adviseren over strategisch beleid en over beleidsaanpassingen in geval van stressscenario's en/of wanneer mogelijke toekomstige stresssituaties de doelstellingen van het fonds in gevaar brengen.

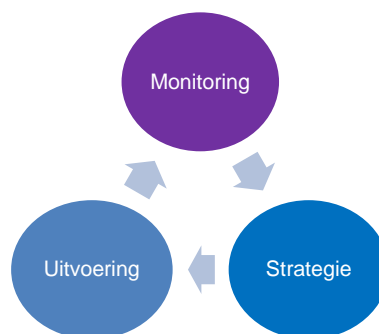
### **Evaluatie**

De beleggingsovertuigingen worden driejaarlijks door het bestuur geëvalueerd, passend met het langetermijn karakter van de overtuigingen.

## **3.2 De cyclus voor het beleggingsbeleid**

Het beleggingsproces vormt de randvoorwaarden van het beleggingsbeleid. Onder het beleggingsproces wordt verstaan het geheel van regels dat toeziet op de voorbereiding en de uitvoering van het beleggingsbeleid en het beheer van de beleggingen. Het pensioenfonds verlangt van alle leidinggevenden en medewerkers in de organisatie er op toe te zien dat gehandeld wordt in overeenstemming met de regels van het beleggingsproces. Dit leidt tot een consistent en beredeneerd beleggingsgedrag, in alle geledingen van de organisatie.

De beleidscyclus van het vermogensbeheer is als volgt opgebouwd:



### *Strategie*

Het financiële-, actuariële- en beleggingsbeleid wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. Instrumenten die het bestuur hierbij gebruikt zijn onder meer:

- Investment beliefs van het fonds;
- Premie en toeslagenbeleid;
- ALM-studie;
- Haalbaarheidstoets.

Het beleggingsbeleid wordt vastgelegd in de Abtn van het fonds, waar deze verklaring onderdeel van uit maakt, en het strategisch beleggingsplan van het fonds.

#### *Uitvoering*

Dit betreft de uitwerking van het strategische beleggingsbeleid naar een daadwerkelijke beleggingsportefeuille. Tenminste op jaarbasis wordt geëvalueerd of de daadwerkelijke portefeuille nog voldoet aan de uitgangspunten van het fonds. Eventuele aanpassingen worden opgenomen in het door het bestuur vast te stellen jaarplan beleggingen.

#### *Monitoring*

De monitoring vindt doorlopend plaats. Hierbij wordt gebruik gemaakt van rapportages van de vermogensbeheerders, beleggingsrapportages van de custodian, balansrapportages en risicorapportages. Indien ontwikkelingen en omstandigheden hier aanleiding toe geven kan het bestuur besluiten af te wijken van het beleid. In de overige gevallen (waaronder begrepen het aanpassen van het beleid) is een voorafgaand besluit van het bestuur vereist.

### **3.3 Beleggingsbeslissingen**

Het pensioenfonds beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen in relatie tot de verplichtingenstructuur en de risicohouding. In beginsel sluit het pensioenfonds geen afzonderlijke beleggingscategorie, –instrument of –techniek uit.

Daarentegen werkt het pensioenfonds uiteraard niet mee aan een beleggingstransactie die verboden is, bijvoorbeeld op grond van het internationaal recht. In dit kader heeft het pensioenfonds op het gebied van administratieve organisatie en interne controle concrete maatregelen getroffen ter naleving van antiterrorismewetgeving, in het bijzonder de Sanctiewet 1977 en de op grond van die wet vastgestelde regelingen en besluiten met betrekking tot het financieel verkeer.

### **3.4 Toegepaste wegingmethoden voor beleggingsrisico's**

De beleggingen, het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's geschieden met inachtneming van het strategisch beleggingsplan en het jaarplan beleggingen. Voor de generieke sturing van de risico's is de weging naar de beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille van groot belang. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere bandbreedtes, standaarddeviatie en tracking error methodieken. Voor kredietrisico's wordt gewerkt met credit ratings. Voor de beheersing van operationele risico's zijn meerdere maatregelen geïmplementeerd waaronder bevoegdhedenregeling, uitwijkbeleid en incidentenmanagement.

### **3.5 Waarderingsmethode**

De beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

### 3.6 Strategische allocatie

De strategische beleggingsallocatie ziet er als volgt uit:

Beleggingscategorie	Strategische allocatie	Min	Max
<b>Matchingportefeuille</b>	<b>37,5%</b>	<b>27,5%</b>	<b>47,5%</b>
<b>Returnportefeuille</b>	<b>62,5%</b>	<b>52,5%</b>	<b>72,5%</b>
Aandelen, waarvan	28,5%	18,5%	38,5%
Ontwikkelde Landen	78%	68%	88%
Opkomende Landen	8%	5%	11%
Small Cap EAFE	7%	4%	10%
Small Cap US	7%	4%	10%
Bedrijfsobligaties	7%	4%	10%
Asset Backed Securities	7%	4%	10%
Hypotheken	20%	15%	25%
<b>Liquide middelen</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>		
Renteafdekking (marktrente)	Dynamische staffel	Norm -3%	Norm +3%
Valuta-afdekking USD	75%	65%	85%

In het strategisch beleggingsplan van het fonds wordt het strategisch beleggingsbeleid beschreven. Het Jaarplan Beleggingen vormt de operationalisering van het strategische beleggingsbeleid. Hiermee wordt een splitsing gemaakt tussen zaken zoals de jaarlijkse normportefeuille, plannen voor het komende jaar en ontwikkelingen in wet- en regelgeving (operationalisering in het Jaarplan Beleggingen) en het meerjarige strategische beleid (risicohouding, liquiditeitenbeleid, tegenpartijbeleid, herbalancering, rentestaffel).

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. Een ALM-studie en scenario-analyse liggen dan ook ten grondslag aan het strategisch beleggingsbeleid.

In 2018 is de laatste ALM-studie uitgevoerd. Uit deze studie kwam naar voren dat een strategische beleggingsmix van 71,5% vastrentende waarden en 29,5% zakelijke waarden (onderverdeeld in 37,5% matching- en 62,5% returnportefeuille), tezamen met een afdekkingspercentage van het renterisico van 60% -bij de toen geldende rentestand-, het meest efficiënt is gezien de uitgangspunten welke het bestuur heeft gekozen. Voor de renteaftdekking is besloten het dynamische renteaftdekkingsbeleid te handhaven. Bij hoge rentes wordt het renterisico voor in hogere mate afgedekt en vice versa.

Het bestuur van Pensioenfonds Recreatie is eindverantwoordelijk voor het strategisch beleggingsbeleid. Hieronder wordt verstaan het vaststellen van:

- het doel en de stijl van het beleggingsbeleid,
- de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes,
- de benchmarks,
- de organisatie rondom de uitvoering van het beleggingsbeleid,
- de selectie van passende beleggingsfondsen en andere externe partijen, die worden ingeschakeld ten behoeve van de uitvoering van het beleggingsbeleid,
- de evaluatie in brede zin van alle ingeschakelde beleggingsfondsen en andere externe partijen.

Het bestuur bespreekt het strategische beleggingsbeleid in de bestuursvergaderingen, welke ten minste zes maal per jaar plaatsvinden. Tijdens deze besprekingen komt de voortgang van het beleggingsbeleid aan de orde. Deze voortgang wordt met name besproken aan de hand van een integrale risicorapportage. In voorkomende gevallen is daarnaast tevens aandacht voor de onderliggende rapportages van de te onderscheiden vermogensbeheerders/beleggingsfondsen. De BAC adviseert het bestuur over het beleggingsbeleid, en vergadert vijf maal per jaar.

Het bestuur heeft Cardano aangesteld als strategisch beleggingsadviseur. Op maandbasis wordt inzicht geven in de ontwikkeling van de financiële positie van het fonds en in de effectiviteit van de nominale renteaftdekking. Op kwartaalbasis wordt uitgebreid inzicht gegeven in de ontwikkelingen van alle financiële risico's van het fonds.

Periodiek zal het pensioenfonds de strategische beleggingsmix herbalanceren binnen de gestelde bandbreedtes. Het pensioenfonds probeert hierbij in eerste instantie de portefeuille bij te sturen naar de strategische gewichten via de premieinstroom.

Het bestuur kan besluiten om de strategische allocatie aan te passen, waarbij met name in onzekere financiële markten wordt beoogd het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille niet te vergroten en indien gewenst zelfs te verlagen. Hiervoor heeft het bestuur een kader opgesteld om de impact van de onzekere financiële markten in kaart te brengen. Dit zorgt dat het bestuur in staat is de strategische allocatie aan te passen vóórdat het risico zich werkelijk manifesteert.

### **3.7 Aard en looptijd van de verplichtingen**

Het fonds voert een middelloonregeling uit met een voorwaardelijke toeslagambitie. De financiering van eventueel te verlenen toeslagen worden volledig gefinancierd vanuit het

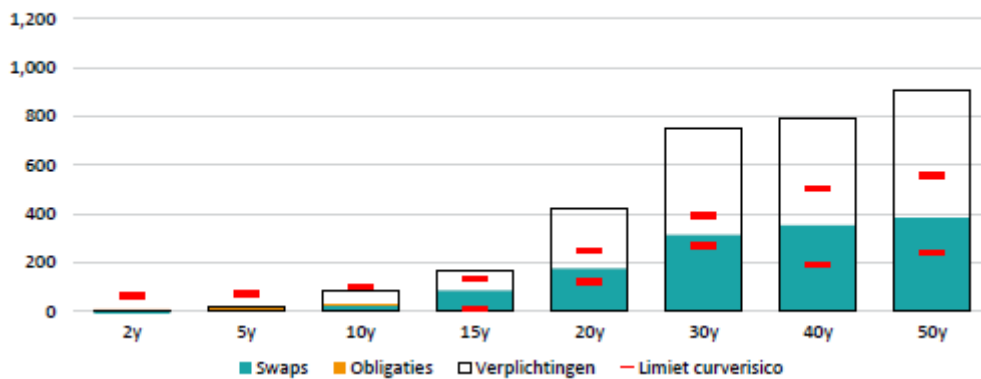
behaalde rendement op beleggingen of het vrije eigen vermogen. Er wordt niet voor gereserveerd en de premie bevat geen opslag voor toeslagverlening.

Per einde 2019 bestond het totale bestand van deelnemers in het fonds uit 18.752 actieven, 2.714 pensioengerechtigden en 67.860 slapers. Ultimo december 2019 bedroeg het vermogen onder beheer € 1.002 miljoen. De dekkingsgraad ultimo 2019 bedroeg 98,3%.

De rentegevoeligheid kan worden uitgedrukt in bpv-termen. Bpv staat voor basis point value, ofwel de waardedaling (in €) van de matchingportefeuille en verplichtingen bij een rentestijging van 0,01%. In onderstaande grafiek wordt weergegeven welk deel van de verplichtingen wordt beschermd door de beleggingen in de matchingportefeuille bij een verandering van de rente met 0,01% per eind 2019.

#### Verdeling rentegevoeligheid

BPV x1000



### 3.8 Maatschappelijk verantwoord beleggen

#### *Ambitie*

Het bestuur hecht waarde aan maatschappelijk verantwoord beleggen. Het maatschappelijk verantwoord beleggen wordt benaderd vanuit een risicomanagementperspectief en de wens om aan te sluiten bij de waarden van de deelnemers.



#### *Uitgangspunten*

De volgende beginselen worden gehanteerd in het MVB-beleid van Pensioenfonds Recreatie:

- Passend bij de wensen van de deelnemers en werkgevers uit de Recreatiesector;
- Gemotiveerd vanuit een risicomanagementperspectief;
- Passend bij de omvang en beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds.

#### *Onderdelen MVB-beleid*

Onderstaande tabel toont de verschillende elementen uit het MVB-beleid van Pensioenfonds Recreatie.

<b>Tabel: Elementen MVB-beleid</b>	<b>Beleid</b>	<b>Omschrijving</b>
Wet- en regelgeving		Voldoen aan wettelijke eisen op MVB-gebied
Dialogoog en stemmen		Corporate engagement. MVB-overwegingen meenemen in het stembeleid.
Negatieve screening		Het uitsluiten van bedrijven die controversiële activiteiten ontplooiën (tabak, wapens, gokken)
Normatieve screening		Het uitsluiten van bedrijven die internationale normen overtreden
ESG-integratie		ESG-criteria verwerken in het beleggingsbeleid, investeringsproces

*Invulling MVB-beleid*

In onderstaande tabel is opgenomen op welke wijze Pensioenfonds Recreatie per categorie invulling geeft aan de hiervoor benoemde elementen van het MVB beleid.

Tabel: Toelichting MVB-beleid per beleggingscategorie

<b>Categorie</b>	<b>Beheerder</b>	<b>MVB-beleid</b>
<b>Matchingportefeuille</b>		
Swaps, Obligaties en Kasgeld	Cardano	ESG integratie
<b>Returnportefeuille</b>		
Aandelen ontwikkelde landen	BlackRock	Dialogo, stemmen en MVB-uitsluitingen
Aandelen opkomende landen	BlackRock	Dialogo, stemmen
Aandelen small cap	BlackRock	Dialogo, stemmen
Bedrijfsobligaties	a.s.r.	Dialogo, stemmen, MVB-uitsluitingen en best-in-class ESG-selectie
ABS	Aegon	ESG integratie
Hypotheke	SAREF	ESG integratie

*Toepassing dialoog en stemmen*

Pensioenfonds Recreatie heeft het stembeleid beoordeeld en goedgekeurd zoals dat door de vermogensbeheerder van de betreffende beleggingsfondsen is opgesteld en vastgelegd in de prospectus. Pensioenfonds Recreatie volgt dit beleid. Het bestuur evalueert periodiek of het stembeleid nog passend is.