

Beleggingsplan 2019

Stichting Pensioenfonds SNS REAAL

Eigenaar:	Beleggingscommissie / Pensioenbureau
Auteur:	Pensioenbureau
Versienummer:	2.0 BC 19 juni 2019
Vastgesteld Beleggingscommissie:	19 juni 2019
Vastgesteld Bestuur:	11 juli 2019

Inhoudsopgave

1. Inleiding.....	3
2. Strategisch kader en inrichting portefeuille	4
2.1 Algemeen	4
2.2 Doelstelling balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid, risicobudget	4
2.3 Strategische Asset Allocatie & Investerings Structuur, Herbalancering	6
2.4 Strategisch Balansrisicomanagement; afdekking (hedge)beleid, Overlay	9
2.5 Integrale rapportage, benchmarking, performancemeting en monitoring.....	10
2.6 EMIR, Central Clearing, Brexit, MiFID II, IORP II	11
3. Activiteiten balanssturing en beleggingen 2018, terugblik.....	13
4. Activiteiten balanssturing en Beleggingen 2019.....	19
5. Procedure vaststelling en communicatie beleggingsplan 2019	19
6. Bijlagen: Illustraties Strategisch Beleggingsplan2018-2020	20
Gebruikte afkortingen	23
Gerelateerde documenten.....	24

1. Inleiding

Dit is het beleggingsplan voor het jaar 2019 van Stichting Pensioenfonds SNS REAAL.

Het beleggingsplan 2019 Stichting Pensioenfonds SNS REAAL (“beleggingsplan” in het vervolg van dit document) biedt inzicht in het balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid en de voorgenomen balanssturing-, beleggings- en aanverwante activiteiten van Pensioenfonds SNS REAAL in 2019.

Het plan is een verbijzondering van het Strategisch Beleggingsplan 2018 – 2020.

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

In het beleggingsplan worden de in 2019 uit te voeren balanssturing- en beleggingsplannen en-activiteiten benoemd:

- Vervolg acties n.a.v. ALM/SAA-studie 2017 en Strategisch Beleggingsplan 2018 – 2020; het betreffen vooral afrondingen van in 2018 gestarte investerings- en verduurzamingstrajecten
- Balanssturing- en Beleggingsvoornemens en/of transacties van bijzondere aard en omvang:
- Regulier onderhoud en opvolging van verschillende met dienstverleners overeengekomen afspraken.

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

2. Strategisch kader en inrichting portefeuille

2.1 Algemeen

Tezamen met wet- en regelgeving en het algemene beleid van het fonds vormen de gekozen risicohouding, de ABTN, inclusief de Verklaring inzake beleggingsbeginselen & Investment Beliefs, ALM en Strategisch Beleggingsplan, de randvoorwaarden voor het balanssturing- en beleggingsbeleid 2019.

Samengevat op hoofdlijnen houdt het een en ander in:

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

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

2.2 Dynamisch balansrisicomanagement en risicobudget

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

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

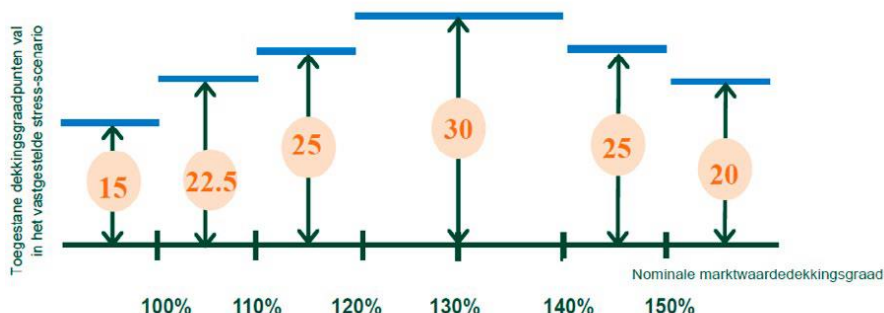
strategische niveaus van risicoafdekkingen en beleggingen zullen zijn, binnen diverse zogenaamde dekkingsgraadregio's (op marktwaarde). Om marktschommelingen op te vangen en onnodige transacties(kosten) te voorkomen zijn bandbreedtes gedefinieerd.

Deze dekkingsgraadafhankelijke SAA brengt een dekkingsgraadafhankelijk risicobudget met zich mee. Het dekkingsgraadafhankelijke risicobudget neemt af bij zowel lage als bij hoge dekkingsgraden. Dit heeft als doel om enerzijds, in geval van een hoge dekkingsgraad, de risico's op terugval te beperken en anderzijds het niet te weinig nemen van risico te voorkomen, als het fonds een lage dekkingsgraad heeft ("voorkomen van een poverty trap").

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

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

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



Figuur 2 Verloop risicobudget

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

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

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

Zoals bovenstaand reeds vermeld betreft het jaarbeleggingsplan 2019 een verbijzondering en concretisering van het beleid en vooral de activiteiten van het fonds gedurende het jaar 2019 met betrekking tot balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid. Voor de meer algemene onderwerpen en onderdelen wordt verwezen naar het Strategisch Beleggingsplan 2018 - 2020.

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

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

De uitkomsten van de ALM/SAA studie 2017 zijn vertaald in het Strategisch Beleggingsplan 2018 - 2010, inclusief Strategische Asset Allocatie ("SAA"). In de ALM/SAA studie 2017 is het verwachte, overrendement berekend op 1,8%, gemeten ten opzichte van de marktwaarde van de pensioenverplichtingen. Dit in combinatie met een tracking error ("TE", volatiliteit van het meerrendement) van 8,6%. Het beleggingsrendement is inclusief een gemiddelde kostenafslag van circa 22 basispunten.

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

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

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

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

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

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

Het fonds kent sinds november 2018 een herbalanceringsbeleid waarin is vastgelegd hoe wordt omgegaan met het herbalanceren van de feitelijke portefeuille richting de strategische gewingen van de beleggingen indien en voor zover de feitelijke gewingen bepaalde bandbreedtes overschrijden.

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

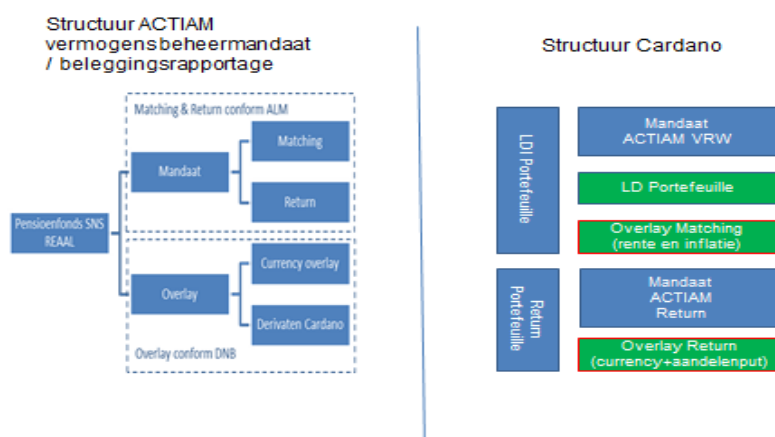
#	Economische dekkinggraad	% Matching-portefeuille	Rente afdekking: VRW + Swap	Inflatie afdekking: Swaption	Inflatie afdekking
1	< 100%	68,5%	70%	0%	0%
2	100% - 120%	63,5%	70%	0%	0%
3	120% - 130%	58,5%	70%	10%	20%
4	130% - 140%	58,5%	90%	10%	20%
5	140% - 150%	63,5%	110%	30%	40%
6	> 150%	68,5%	130%	30%	50%

De **SAA 2018 – 2020** ziet er (in de dekkingsgraadzone 110- 120% nominaal MW) voor het fonds als volgt uit:

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

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

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



2.4 Strategisch Balansrisicomanagement; afdekking (hedge)beleid, Overlay

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

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

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

Risico's algemeen

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

Afdekking rente- en inflatierisico

Ter afdekking van het rente- en inflatierisico's kent het fonds, op basis van het Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid en de actuele stand van de nominale dekkingsgraad van het fonds op marktwaarde, de volgende hedgerichtlijnen (bij nominale DG MW van circa 107,8% op 31 januari 2019):

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

Afdekking valutarisico

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

dat toeziet op een aanzienlijke mate van afdekking van het risico op bepaalde beleggingen in vreemde valuta herbevestigd.

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

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

Afdekking aandelenkoersrisico

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

2.5 Integrale rapportage, benchmarking, performancemeting en monitoring

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

In de beleggingsrapportages presenteert de vermogensbeheerder een integrale, gesegmenteerde samenstelling van de beleggingen en de performance (beleggingsresultaat) van de beleggingen in absolute en in relatieve (ten opzichte van de benchmarks) zin. De Overlay maakt onderdeel uit van deze rapportage, maar kent uit de aard van de zaak geen performancemeting en benchmarking. Het bestuur en de Beleggingscommissie beoordelen periodiek de door de vermogensbeheerders behaalde absolute en relatieve beleggingsresultaten in de Matching- en de Returnportefeuille en de toegevoegde waarde van de diverse risicoafdekkingen (ex ante en ex post). Dit geschiedt in overleg

met de vermogensbeheerder en de financieel balansrisicomanager.

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

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

Om te waarborgen dat het fonds ook in de toekomst derivaten transacties kan aangaan heeft het fonds voorbereidingen getroffen om gebruik te kunnen maken van Central Clearing en heeft onder andere de bestaande "ISDA/CSA's" met de geselecteerde tegenpartijen aangepast en overeenkomsten gesloten met partijen JP Morgan en Deutsche Bank ter aanstelling van zogenaamde "Clearing Members". Hiermee is het fonds in staat om naar wens op korte termijn gebruik te gaan maken van Central Clearing. Tezamen met de financieel balansrisicomanager monitort het fonds voortdurend of er termen aanwezig zijn om de keuze voor Bilaterale Clearing van derivaten, deels, te gaan vervangen door Central Clearing. Kosten en pricing van derivaten door tegenpartijen zijn hierin leidend.

De Brexit datum uitgesteld tot uiterlijk 31 oktober 2019. Op hoofdlijnen is sedert de aankondiging van de Brexit medio 2016 tot begin 2019 het volgende gedaan door het fonds om zich voor te bereiden op de Brexit:

- Monitoren van besluitvorming aangaande Brexit in VK en EU en de commentaren daarop van analisten;
- Analyse impact aanloop naar en uiteindelijke uitvoering van Brexit op de beleggingen en risicoafdekkingen van het pensioenfonds;
- Vermindering van de directe beleggingen in het VK waar mogelijk tot op, of onder strategisch niveau; in de praktijk werden de posities in "UK RMBS" aanzienlijk afgebouwd;
- Aanpassing transactiedatums "dakpan doorrolmethodiek" valutakoersrisicoafdekking om daarmee mogelijke marktverstoringen rond "Brexit events" te vermijden;
- Sluiten van een zogenaamde ISDA/CSA met derivatentegenpartij ABN-AMRO, om daarmee de selectie van beschikbare tegenpartijen uit te breiden met een partij, gevestigd buiten het VK;
- Herziening en aanpassing van contracten met bestaande derivatentegenpartijen met zetel in het VK, zogenaamde "repapering" om mogelijkheid te scheppen om met deze banken zaken te blijven doen, maar dan met hun entiteiten met zetel in continentaal Europa;
- Deze repapering is ook uitgevoerd met betrekking tot documentatie met "Clearing Members" JP Morgan en Deutsche Bank, inclusief het creëren van de mogelijkheid om in voorkomende gevallen centraal te kunnen clearen via het Duitse "Eurex", in plaats van het Britse "LCH".

Het pensioenfonds en haar vermogensbeheerders zijn gedurende 2018 actief geweest met de uitvoering van de richtlijnen, zoals opgenomen in het zogenaamde "MiFID II". Deze Europese regelgeving is mede bedoeld om ook professionele beleggers, zoals het pensioenfonds, een

verdergaande bescherming te geven tegen tekortschietende beleggingsproposities en/of adviezen en beheerdaden van beleggingsinstellingen. Daarnaast ziet MiFID II toe op een verdergaande transparantie van financiële markten en transacties. Deze regelgeving, in de vorm van een EU-verordening, is in werking getreden op 3 januari 2018.

De beheerovereenkomst met de vermogensbeheerder en het mandaat met de financieel balansrisicomanager zijn in de loop van 2018 aangepast in verband met de inwerkingtreding van MiFID II. In de praktijk heeft de nieuwe regelgeving onder andere geleid tot een integrale (kosten van transacties en beheer), meer inzichtelijke MiFID II kostenrapportage op kwartaalbasis van de vermogensbeheerder. En de financieel balansrisicomanager verstrekt op maandbasis een integrale MiFID II kostenrapportage en maandrapportages met betrekking tot de samenstelling en de resultaten van de derivaten in de LD portefeuille en de Overlayportefeuille. Het pensioenfonds acht deze nieuwe rapportages een verbetering ten opzichte van de vroegere rapportages.

Het pensioenfonds is in de tweede helft van het vorige jaar en begin 2019 ook actief geweest met het geven van uitvoering aan een aantal voorschriften uit een andere Europese wet: "IORP II". Het een ander is nader uitgewerkt in de Nederlandse pensioenwet- en regelgeving. Dit behelst vooral het inregelen van de risicobeheerfuncties, die verband houden met een integere en doelmatige bedrijfsvoering van pensioenfonds. Het fonds heeft de zogenoemde sleutelfuncties op het gebied van 3 aandachtsgebieden: Risicobeheerfunctie, Actuariële functie en Interne audit functie ingeregeld qua beleid en de aanstelling van functionarissen (houder- en vervullerschap).

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

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

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

De Europese Unie is, mede naar aanleiding van de "euribor problematiek" met voorstellen gekomen met betrekking tot een ingrijpende herziening van de zogenaamde rente benchmarks. Een van die voorstellen richt zich op het definiëren van nieuwe, meer betrouwbare en objectieve

benchmarks. Een van die nieuwe rentes zou “Ester” kunnen worden, ter vervanging van “Eonia”. De invoering van het nieuwe stelsel is niet eerder voorzien dan in het jaar 2021. Het fonds bereidt zich, nu nog op hoofdlijnen, voor op de komende wijzigingen en monitort samen met haar partners de voortgang in het traject en de publicatie van meer concrete informatie.

3. Activiteiten balanssturing en beleggingen 2018, terugblik

Het fonds heeft, op basis van het jaarbeleggingsplan 2018 en de daarin opgenomen planning, vorig jaar een groot aantal reguliere en bijzondere balanssturing- en beleggingsactiviteiten uitgevoerd. Alle geagendeerde onderwerpen en acties zijn volledig en tijdig afgerond. In vogelvlucht hadden die betrekking op:

- Vervolgacties n.a.v. ALM/SAA-studie 2017:
 - Vaststellen Dynamisch Balansrisicomanagementbeleid
 - Vaststellen Strategisch Beleggingsplan 2018 – 2020
 - Actualisatie derivatenbeleid
 - Uitvoeren Aanvangshaalbaarheidstoets 2018
 - Vaststellen Jaarbeleggingsplan 2018
 - Monitoring dekkingsgraadregio's en ondernemen vervolgacties in kader DBRM
- Herbalanceringsbeleid portefeuille:
 - Vaststellen herbalanceringsbeleid
 - Vaststellen beperkt, mechanisch bijsturingsmandaat financieel balansrisicomanager met betrekking tot bijsturing van de niveaus van de rente-, inflatie- en valutarisicoafdekkingen naar door het bestuur te bepalen streefniveaus en binnen enge operationele bandbreedtes
- Balanssturing- en Beleggingstransacties & voorgenomen investeringen van bijzondere aard en/of omvang:
 - Beleggen jaarpremie 2018
 - Beleggen resterende 4%-punt van de 5% allocatie van het vermogen in de Returnportefeuille, categorie Real Estate equity, verdeeld over de fondsen “CBRE PEC” en “LaSalle Encore+”
 - In de Matchingportefeuille wordt binnen de categorie “Liquiditeiten/Deposito's” de mogelijkheid geschapen om, naast beleggingen op bankrekeningen en/of deposito's, ook te gaan beleggen in zogenaamde “Money Market funds” met het doel om liquiditeiten (tijdelijk) te kunnen stallen, derde account BlackRock institutional Money Market fund.
 - Search en belegging 5% van het vermogen in participaties in institutionele beleggingsfondsen in Nederlandse hypotheek in de Matchingportefeuille door middel van participatie in het ASR Hypotheekfonds non-NHG
 - Volledige afbouw van de inflatierisicoafdekking ter grootte van primo 2018 resterend ongeveer 15% van de reële verplichtingen van het fonds naar 0% conform DBRM/SAA
 - Opvolging bevindingen en actiepunten review portefeuille Matching Vastrentende waarden naar aanleiding van rapportage consultant WTW en daarop volgend Plan van Aanpak ACTIAM
 - Wijziging benchmark mandaat portefeuille Matching Vastrentende Waarden actief 1 juni 2018, inclusief verkoop- en aankooptransacties obligaties

- Portefeuilleonderhoud:
 - Balansrisicomanagement en Beleggingen monitoring, de risicoafdekkingen en de beleggingen werden doorlopend (in verschillende frequenties) door het bestuur, de Beleggingscommissie, het pensioenbureau, de financieel balansrisicomanager en de vermogensbeheerder gemonitord. Waar nodig en gewenst werd actie ondernomen
 - Brexit problematiek: Zie paragraaf 2.6 voor ondernomen acties vooruitlopend op de uitvoering van de Brexit

- Regulier onderhoud en opvolging van verschillende met dienstverleners overeengekomen afspraken:
 - Actualisering Tripartiete SLA ACTIAM-PFSR-Cardano
 - Actualisering Vermogensbeheerovereenkomst ("PMA") ACTIAM
 - Actualisering Mandaat vermogensbeheer ACTIAM
 - Actualisering Mandaat & Annexen Cardano
 - Toevoeging beperkt mandaat mechanische bijsturing hedges aan Mandaat Cardano
 - Documentatie en implementatie "MiFID II", in samenwerking met de custodian, de vermogensbeheerder, de financieel balansrisicomanager en de tegenpartijen derivatentransacties.
 - Beoordeling functioneren 2017 ACTIAM en Cardano conform beleid, beoordelingsformat en overeengekomen kpi's.

- Maatschappelijk Verantwoord Beleggen / VBDO:
 - Uitvoering besluiten bestuur september 2018 met betrekking tot verduurzaming portefeuille; eerste stappen: (1) Belegging portefeuille Matching Vastrentende Waarden actief aan de hand van ESG-criteria, gebaseerd op "FIP" = fundamentele beleggingsuitgangspunten en (2) ruil positie EM Debt naar ESG variant BlackRock EM Debt fonds
 - Medewerking aan jaarlijks onderzoek "VBDO" met betrekking tot mate van maatschappelijk verantwoord beleggen door de 50 grootste Nederlandse pensioenfondsen, in samenwerking met ACTIAM. Score van 3 sterren (op een schaal van 5 sterren) = gedeelde 8^e positie overall behaald. Wederom best presterende , middelgrote ondernemingspensioenfonds

4. Activiteiten balanssturing en beleggingen 2019

1. ALM/SAA – Strategisch Beleggingsplan

- In het najaar van 2018 heeft het bestuur samen met sociale partners en verantwoordingsorgaan zich over de risicohouding van het pensioenfonds gebogen. Uit deze bijeenkomst is gebleken dat er binnen de grenzen van de huidige risicohouding ruimte is om wat meer risico te nemen, door het strategisch gewicht van de Returnportefeuille met 5% punt te verhogen ten laste van de Matchingportefeuille. Vanzelfsprekend kan een dergelijke aanpassing alleen geschieden onder naleving van toepasselijke wet- en regelgeving, inspraak en instemming van de betrokken fondsorganen. En is een aanpassing van het risicoprofiel niet toegestaan in een situatie waarbij het fonds in een reservetekort verkeert.
- Vaststellen SAA voor het jaar 2019 (gelijk aan 2018)
- Vaststellen Jaarbeleggingsplan 2019

2. ABTN/Verklaring beleggingsbeginselen

- Actualiseren passages balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid in ABTN
- Actualiseren van Verklaring inzake Beleggingsbeginselen, bijlage 1 ABTN
- Daarbij vooral prioriteit leggen op heroverweging, herschikking en weging van de Investment Beliefs, plus aangeven wat de impact is op het balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid van het fonds. Het bestuur en de beleggingscommissie wensen een dergelijk traject gezamenlijk uit te voeren. Daarbij zal de assistentie van een externe deskundige worden ingeroepen om het traject te begeleiden, maar ook om gebruik te kunnen maken van de meest recente inzichten vanuit de wetenschap en de praktijk op het gebied van formulering van Investment Beliefs en de toepassing & uitwerking daarvan in het beleid en de risicoafdekkingen & beleggingen van het fonds.

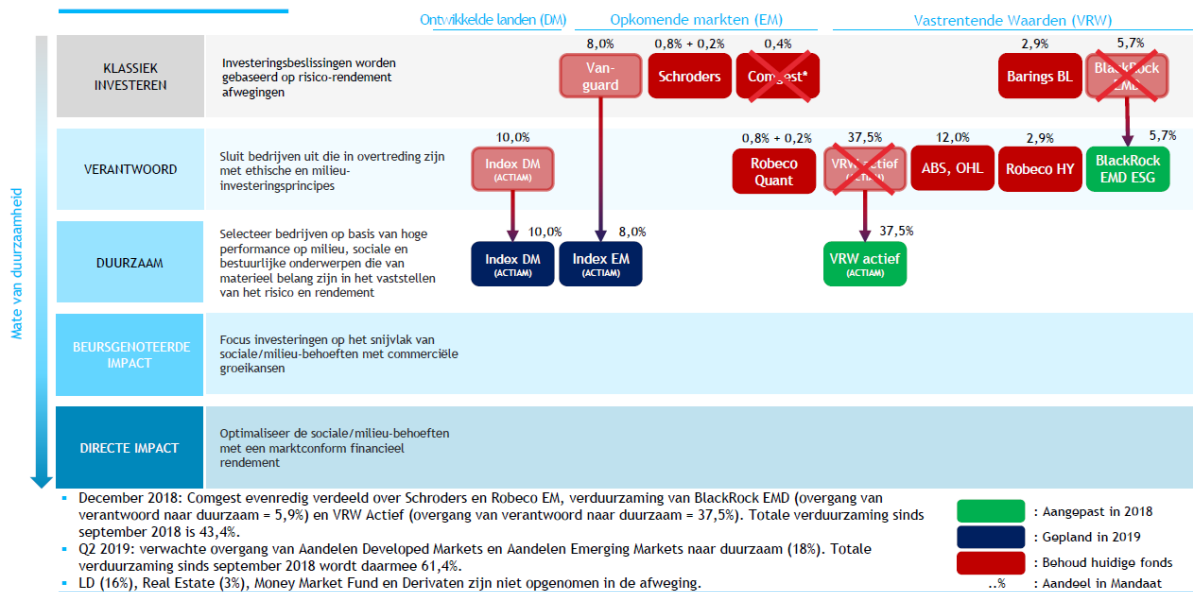
3. Balansrisicomanagement- en beleggingsbeleid

- Monitoren en evalueren Dynamisch Balansrisicomanagement Beleid; het bestuur en de beleggingscommissie toetsen voortdurend of het beleid voldoet en of er redenen zijn om het beleid bij te sturen. De rapportages van de financieel balansrisicomanager geven per maand en per kwartaal de meest recente situatie qua dekkingsgraden, mate van risicobudget en verdeling van de assets weer, plus een weergave van de door het bestuur genomen besluiten op basis van het DBRM.
- Aanpassen DBRM, indien risicohouding en het risicoprofiel van het fonds wijzigen, wijziging Risicobudget en SAA
- Beleggingen en risicoafdekkingen aanpassen indien DBRM daartoe noopt naar aanleiding van verloop Dekkingsgraad – DG-regio
- Monitoring en evaluatie beleid Valutarisicoafdekkingen i.c.m. Investment Beliefs
- Monitoren en evalueren effectiviteit Herbalanceringsbeleid. Begin 2019 heeft de belegging van het jaarpremie plaatsgevonden aan de hand van het Herbalanceringsbeleid en is dat naar wens verlopen. Indien de feitelijke wegingen van de beleggingen gedurende het jaar en/of de marktwaardetrigger Overlay portefeuille de bepaalde grenswaarden / banbreedtes raken, zal op basis van het Herbalanceringsbeleid een voorstel worden geformuleerd en uitgevoerd ter bijsturing van de beleggingen naar de strategische gewichten
- Monitoren en evalueren effectiviteit mechanische bijsturing risicoafdekkingen door de financieel balansrisicomanager

- Evaluatie portefeuilleconstructie, waaronder optimale omvang posities asset categorieën en vervolgens holdings binnen die categorieën. Hierbij valt te denken aan: Samenstelling van de vastrentende beleggingen in de Matchingportefeuille (verhouding liquide en illiquide investeringen, landenallocatie); en in de Returnportefeuille: De verhouding aandelen DM : aandelen EM en vervolgens posities aandelen EM (verhouding Core – Satellite) en Vastrentende waarden Alternatives (i.c.m. proces verduurzaming). Dit is voor het bestuur en de beleggingscommissie een belangrijk aandacht- en actiepunt. Weliswaar voldoet de huidige constructie aan de basisvereisten die daaraan gesteld worden, maar zijn het bestuur en de beleggingscommissie de mening toegedaan dat een aanscherping van de portefeuilleconstructie, binnen de gegeven SAA, kan leiden tot een mogelijk verbeterd rendement, bij een tenminste gelijk risico.
 - Bestuderen of het toegestaan en zinvol is om de toepassing van futures in het Mandaat van ACTIAM toe te staan en zo ja, binnen welke kaders
4. Governance Beleggingen & Beleggingsproces
- Search reservekandidaten functie Algemeen Vermogensbeheerder, met terugkoppeling aan en input van het bestuur en de BC; dit hangt samen met het door het bestuur en de beleggingscommissie regulier beoordeelde functioneren van de vermogensbeheerder en het feit dat de vermogensbeheerder als organisatie deel uitmaakt van Vivat verzekeringen dat op kortere termijn een nieuwe aandeelhouder zal krijgen
 - Studie toegevoegde waarde aanstelling Strategisch Adviseur, met terugkoppeling aan en input van het bestuur en de beleggingscommissie. Deze studie kan mogelijk deels samenvallen met de bovengenoemde search. Het pensioenfonds is geïnteresseerd in het gebruik gaan maken van een organisatie, mogelijk een vermogensbeheerder, die naast het meer reguliere vermogensbeheer ook in staat is om het fonds van dienst te zijn met het verstrekken van strategische adviezen op het gebied van balanssturing en beleggingen. Waarbij het fonds gebruik kan maken van de kennis, kunde en ervaring van een Strategisch Adviseur en de best practices op dit terrein
5. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen, beleid & monitoring
- Het fonds wil de beleggingen meer en meer van “verantwoord/responsible” transformeren naar “duurzaam/sustainable”
 - Actualiseren Investment Belief en Fundamentele uitgangspunten MVB/ESG
 - Actualiseren, herschrijven algemeen beleid MVB fonds in ABTN en op website
 - Studie en afweging of “Sustainable Development Goals (“SDG’s”) en/of specifieke, meetbare doelstellingen expliciete plaats dienen te krijgen in MVB beleid
 - Formuleren beleid tweede fase verdere verduurzaming portefeuille; portefeuilleonderdelen: Vastrentende waarden in de Matchingportefeuille (toepassing van ESG factoren met betrekking tot obligaties en leningen, beleggingen in Greenbonds); Aandelen passief en actief, Money Market fund, Bank Loans en High Yield. Bestuderen of en zo ja hoe Impact Investing binnen bestaande asset categorieën Matching- en Returnportefeuille geïmplementeerd kan worden om daarmee nog meer gericht duurzaam te kunnen beleggen
 - Opstellen en invoeren MVB/ESG rapportage (“dashboard”), sturing en monitoring van de beleggingen van het fonds op basis van ook de uitgangspunten qua duurzaamheid van de beleggingen en de vorderingen die het fonds daarin weet te bereiken. Een dergelijke rapportage dient ook bij te dragen aan het kunnen voldoen aan wet- en regelgeving op het terrein van maatschappelijk verantwoord beleggen door institutionele beleggers, zoals het pensioenfonds

- Jaarlijks onderzoek VBDO, uitkomsten onderzoek 2018 (publicatie najaar 2019) eventueel meenemen in verdere verduurzaming portefeuille tweede fase
- Schematisch kunnen het aangescherpte beleid qua duurzaamheid van de beleggingsportefeuille en de sedert najaar 2018 uitgevoerde en de in 2019 uit te voeren transacties als volgt worden weergegeven:

Transitie sinds september in lijn met MVB



- Portefeuillebeheer/onderhoud, balanssturing, beleggingstransacties

 - Beleggen pensioenjaarpremie, ditmaal eerste keer op basis van DBRM en Herbalanceringsbeleid
 - Uitvoeren verdere verduurzaming aandelenportefeuille, transitie aandelen DM (Europa, Noord-Amerika en Pacific) en die van EM passief (“Vanguard”) naar passende investeringsmogelijkheden qua risico – rendement, maar met een aanmerkelijk hogere mate van duurzaamheidsscore.
 - Indien DBRM en/of Herbalanceringsbeleid daartoe aanleiding geven: Besluitvorming en aanpassingen SAA & portefeuille naar aanleiding daarvan monitoren, waar nodig besluiten BC en bestuur verkrijgen, besluiten uitvoeren en uitvoering daarvan controleren en verantwoorden
 - Vaststellen en toepassen Financieel Risk Management Rapportage (“dashboard”), integreren in kwartaalrapportages ACTIAM i.c.m. rapportages Cardano
 - Integratie impact “IORP II” op investment cases en transacties, vooral op het gebied van sleutelfuncties en risicomanagement, focus op risicoparagraaf
- Relatiebeheer, evaluatie dienstverlening, overeenkomsten, SLA’s en mandaten, werking BC

 - Beoordelingen functioneren 2018 ACTIAM en Cardano
 - Monitoring kwaliteit en kwantiteit dienstverlening ACTIAM
 - Monitoring en evaluatie (relatieve) performance mandaat Matchingportefeuille Vastrentende waarden actief ACTIAM
 - Review mandaten Matching Vastrentende waarden en ARIFE’s door WTW

- Service gesprek met Custodian BNY Mellon
- Uitbreiden selectie tegenpartijen derivatentransacties met “umbrella ISDA” met Société Générale via Cardano
- Repapering ISDA/CSA's met bestaande tegenpartijen derivatentransacties met zetel in UK (Brexit)
- Repapering overeenkomsten met Deutsche Bank en JP Morgan als “General Clearing Members” ten behoeve van Central Clearing (Brexit)
- Actualiseren Portfolio Management Agreement & SLA & Mandaat vermogensbeheer ACTIAM / Mandaatovereenkomst en Annexen & SLA Cardano, Tripartiete SLA, indien daartoe aanleiding voor is (kan onder andere voortkomen uit wijzigingen Governance beleggingen)
- Tripartiete SLA ACTIAM – PFSR – BSG
- Zelfevaluatie functioneren BC, evaluatie samenwerking BC: bestuur en PB
- Jaarlijkse informatiebijeenkomst met de leden van het VO met betrekking tot beleid en praktijk balanssturing en beleggingen

In bijgaand overzicht treft u de planning met betrekking tot de belangrijkste onderwerpen & acties voor 2019 aan:

Planning 2019		jan	feb	mrt	apr	mei	jun	jul	aug	sept	okt	nov	dec
Financieel balansrisicomanagement, beleggingen & vermogensbeheer													
Regulier	Beleggen jaarpremie 2019	■											
R	Beoordeling functioneren ACTIAM en Cardano			■	■	■	■	■					
R	Jaarbeleggingsplan 2019	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Project	Onderzoek mogelijke 5% extra Returnportefeuille / portefeuille constructie				■	■	■	■	■	■	■	■	■
P	Herijken Investment Beliefs	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
P	Search alternatief vermogensbeheerder & mogelijke implementatie	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
P	Onderzoek strategisch adviseur	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
P	Update MVB/ESG Beleid	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
P herhaling	Verdere verduurzaming portefeuille , incl verkenning mogelijk impact investing	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
P herhaling	Onderzoek VBDO MVB pensioenfondsen 2019						■	■	■	■	■	■	■
R	Voorstel belegging jaarpremie 2020												■

“b.o.b”.: beeldvorming, oordeelsvorming besluitvorming

Voor wat de governance van de beleggingen betreft wordt op deze plaats korthedshalve verwezen naar het separate document “Governance beleggingen PFSR”.

Vergaderingen Beleggingscommissie 2019, woensdagen: 16 januari; 6 maart; 1 mei; 5 juni (studiedag), 19 juni, 4 september, 16 oktober, 4 december.

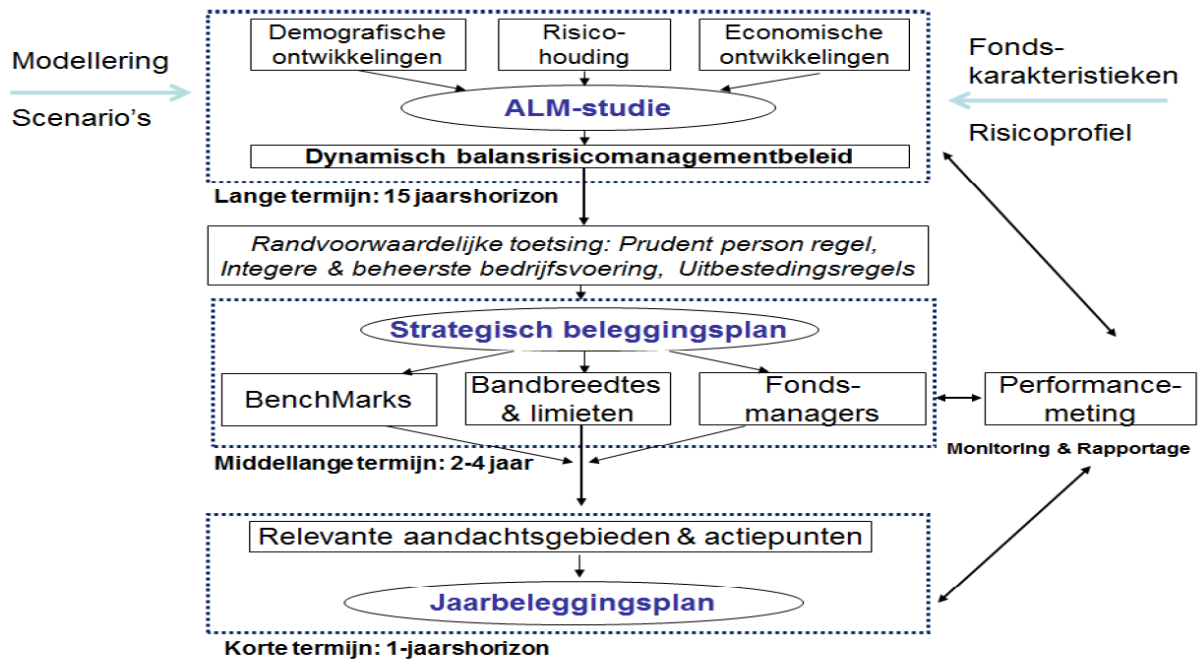
5. Procedure vaststelling en communicatie Beleggingsplan 2019

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

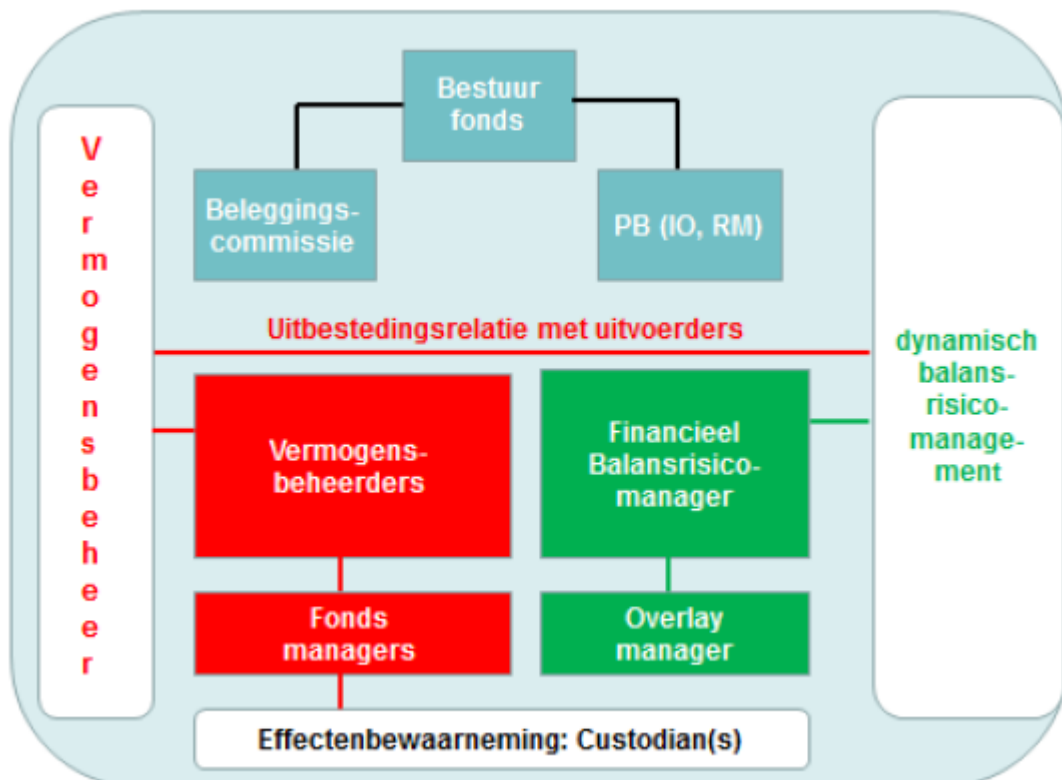
Na vaststelling van het plan treedt het onmiddellijk in werking. Het plan zal worden toegevoegd aan de officiële beleidsdocumenten van het pensioenfonds en zal het ter informatie worden toegezonden aan de Beleggingscommissie, het Verantwoordingsorgaan, de vermogensbeheerder en de financieel balansrisicomanager. Het bestuur kan besluiten tot publicatie van het beleggingsplan op de website van het pensioenfonds.

6. Bijlagen: Illustraties Strategisch Beleggingsplan 2018 – 2020

(A) Structuur beleggingsproces, samenhang strategisch en jaarbeleggingsplan:



(B) Investment Governance en Investerings Structuur:

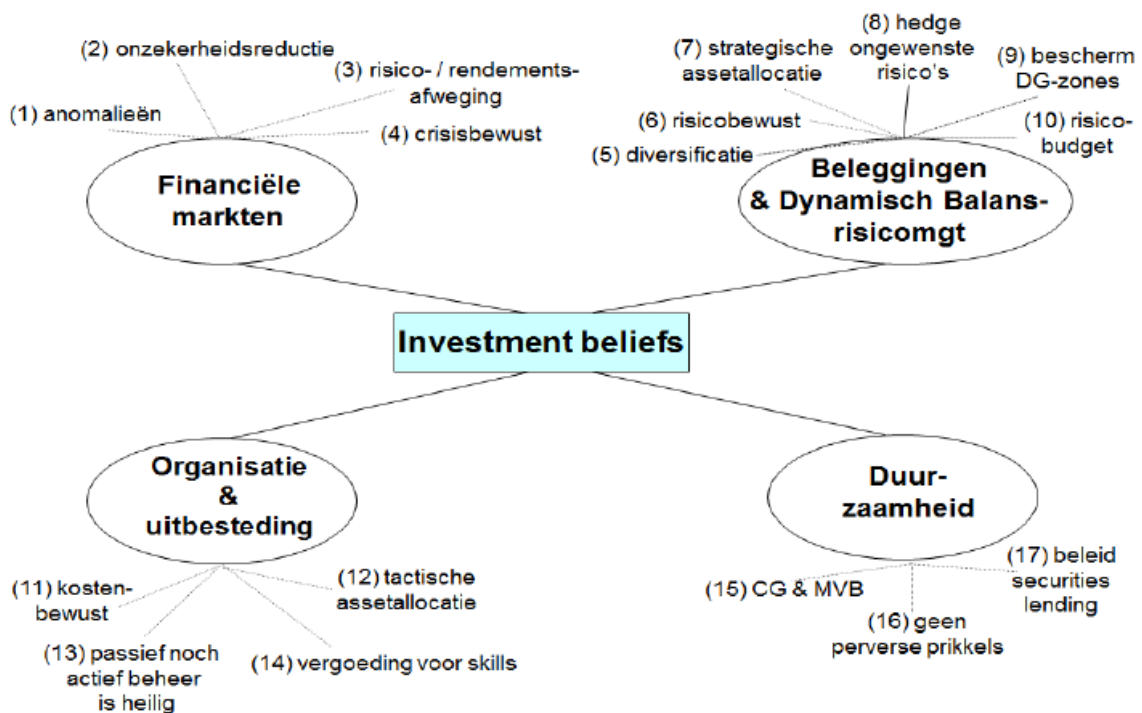


(C) Investment Beliefs:

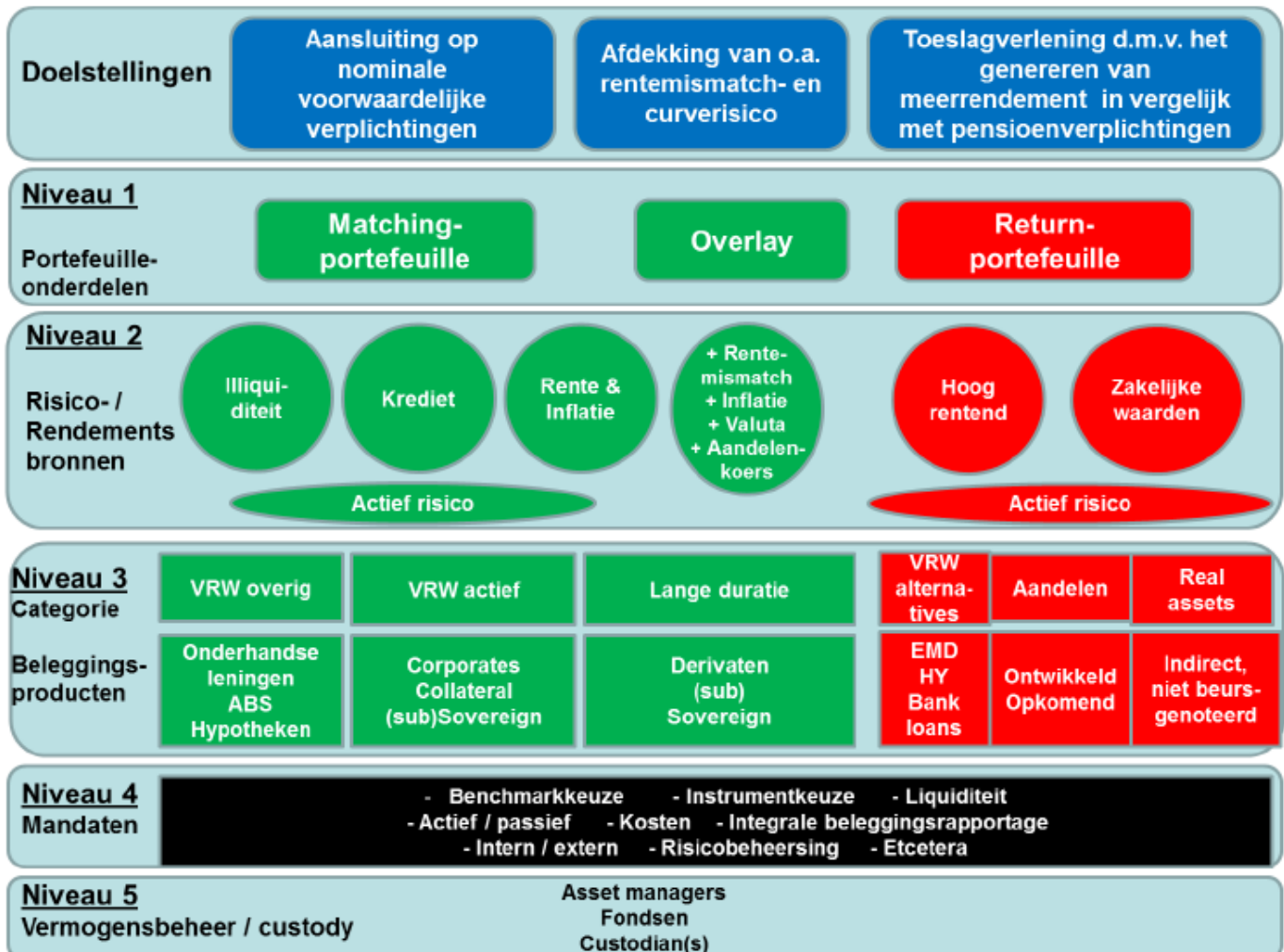
De overtuigingen (beliefs) zijn te ordenen in 4 clusters:

- a. overtuigingen over de financiële markten;
- b. overtuigingen over de beleggingen en dynamisch balansrisicomanagement;
- c. overtuigingen over de organisatie van vermogensbeheer en uitbesteding;
- d. overtuigingen over duurzaamheid.

Onderstaand overzicht geeft de 4 clusters en investment beliefs voor het fonds weer:



(D) Beheersing- en rapportagestructuur balansrisicomanagement en beleggingen:



Gebruikte afkortingen

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

Gerelateerde documenten:

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