

Verklaring beleggingsbeginselen voor het jaar 2025

(versie2025)

1. Doelstelling en risicohouding pensioenfonds

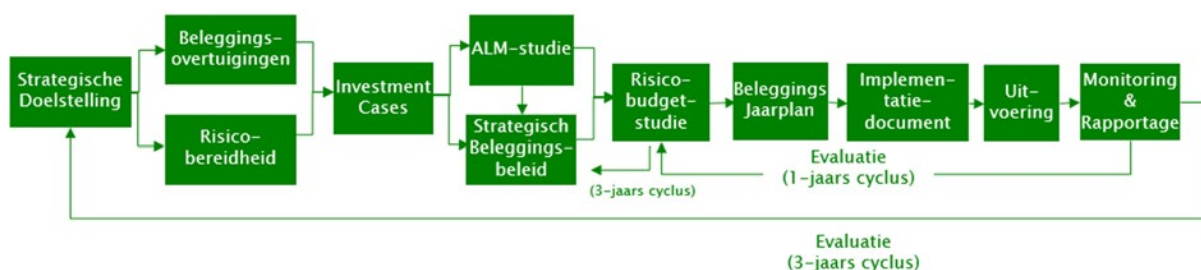
Het pensioenfonds heeft zich ten doel gesteld om pensioenen en andere uitkeringen ter zake van ouderdom, invaliditeit en overlijden aan pensioengerechtigden alsmede hun nagelaten betrekkingen te verstrekken, overeenkomstig de bepalingen van de pensioenreglementen en de statuten. Het pensioenfonds hanteert hiervoor een stabiel premie- en toeslagbeleid.

Het bestuur van het fonds stelt in overleg met sociale partners (vertegenwoordigers van de deelnemers van het pensioenfonds en de werkgever), met vertegenwoordigers van de gepensioneerden en met de organen van het pensioenfonds de risicohouding vast. Bij de vaststelling van de risicohouding zijn afwegingen gemaakt op grond van de ambitie die binnen de pensioenregeling wordt nagestreefd, de afspraken omtrent de premie en de risico's die acceptabel worden geacht. Dit leidt tot een door het bestuur vastgestelde risicobereidheid (inclusief risicohouding), waarbij de kans op onderdekking, de mate van toeslagverlening en de premiehoogte als evenwichtig worden beoordeeld.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft vervolgens in overleg met sociale partners en de organen van het fonds een aantal risico-grenzen vastgesteld middels een kwalitatieve en kwantitatieve onderbouwing. Voor de kwantificering van de risicohouding gelden de geformuleerde grenzen voor de (aanvangs)haalbaarheidstoets en de daarbij behorende motivering. De geformuleerde onder- en bovengrenzen op het pensioenresultaat vormen feitelijk de risicohouding voor de lange termijn. De risicohouding voor de korte termijn komt tot uitdrukking in de door het fonds geldende bandbreedte van het vereist eigen vermogen (VEV).

2. Beleggingscyclus en opzet en uitvoering van het beleggingsbeleid

Het opstellen en uitvoeren van het beleggingsbeleid valt uiteen in een aantal stappen. Deze stappen noemen we de beleggingscyclus. De beleggingscyclus onder het FTK kan worden gezien als een continu doorlopend proces zoals hieronder weergegeven:



Op basis van de vastgestelde beleggingsovertuigingen, de doelstelling, de risicohouding, Investment Cases en de uitkomsten van de ALM- en risicobudgetteringstudie (RBS) stelt het bestuur het Strategisch Beleggingsbeleid vast. Ter concrete invulling hiervan voor de kortere termijn en op basis van de resultaten van de risicobudgetteringstudie stelt het bestuur het Beleggingsjaarplan op, waarbij nieuwe inzichten en veranderde (markt)omstandigheden kunnen worden betrokken. In het Implementatiedocument wordt vastgelegd op welke wijze HPF in een categorie wil beleggen en dit

dient als leidraad voor de selectie, monitoring en evaluatie van een beheerder van de categorie.

Tijdens de maandelijkse vergaderingen van de BC worden de behaalde beleggingsresultaten, de dekkingsgraad, de exposure en de genomen risico's geëvalueerd. Het bestuur ontvangt de documenten ter informatie en ontvangt de notulen van de BC. De sleutelfunctievervuller risicobeheer van het pensioenfonds rapporteert periodiek (rechtstreeks) aan het bestuur of de beleggingsportefeuille en beleggingsrisico's in overeenstemming zijn met het strategische beleggingsbeleid van het bestuur. Het pensioenfonds besteedt de executie van het beleggingsbeleid uit aan externe managers, met uitzondering van specifieke valutatransacties. Naast het beleggingsbeleid als zodanig, worden ook de externe managers periodiek gemonitord en geëvalueerd. Hiervoor hanteert het fonds de "Procedure voor selecteren, monitoren en evalueren van beleggingscategorieën en externe managers". Daarnaast wordt er elk jaar een haalbaarheidstoets uitgevoerd en wordt het beleggingsbeleid twee maal per jaar geëvalueerd aan de hand van het Dashboard. Eens per jaar wordt het beleggingsbeleid door het bestuur geëvalueerd middels de door de BC voorbereide Rapportage Beleggingsbeleid.

De BC adviseert het bestuur in dit hele proces. De BC is mede opgericht voor het bieden van countervailing power t.o.v. de externe managers/bestursbureau en om de kritische houding te vergroten. De BC wordt geadviseerd door minimaal een externe beleggingsadviseur.

De uitvoeringsorganisatie is vervolgens verantwoordelijk voor de daadwerkelijke implementatie. Het bestuur heeft de uitvoeringsorganisatie hiervoor een implementatie mandaat gegeven. Voor het selecteren en aanstellen (en ontslaan) van managers heeft het bestuur een specifieke procedure vastgesteld en de BC gemandateerd om hier via de uitvoeringsorganisatie uitvoering aan te geven.

De gekozen opzet en inrichting van het beleggingsproces staat borg voor een professionele opzet en implementatie van het beleggingsbeleid. Het bestuur van het pensioenfonds draagt er zorg voor om in alle fasen van het beleggingsproces te beschikken over de deskundigheid die vereist is voor:

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

Het beleggingsproces wordt tevens regelmatig geëvalueerd door een externe partij. Daarnaast biedt het de noodzakelijke voorwaarden waarmee het bestuur in control is t.a.v. het beleggingsproces.

3. Strategisch Beleggingsbeleid, Beleggingsjaarplan en Governance

In de ABTN beschrijft het pensioenfonds de hoofdlijnen van het beleggingsbeleid en de wijze hoe het beleggingsbeleid van het pensioenfonds tot stand komt. Het lange termijn beleggingsbeleid staat in het 'Strategische Beleggingsbeleid' van het pensioenfonds en het kortere termijn beleggingsbeleid staat in het 'Beleggingsjaarplan'.

Het bestuur heeft een aantal beleggingsovertuigingen benoemd. Deze zijn in het strategische beleggingsbeleid vastgelegd. Op basis van de vastgestelde beleggingsovertuigingen, de strategische beleggingsdoelstellingen van het pensioenfonds, de risicohouding van het pensioenfonds en de uitkomsten van de ALM- en RB-studie stelt het pensioenfonds vervolgens het Strategisch Beleggingsbeleid vast. Een van de beleggingsovertuigingen is dat het pensioenfonds er waarde aan hecht dat het vermogen wordt belegd op een maatschappelijk verantwoorde manier en dat er rekening wordt gehouden met de gevolgen voor de maatschappij. Voor de uitvoering van het beleggingsbeleid heeft het pensioenfonds daarom een MVB-beleid opgesteld.

Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en de ambities om de pensioenen zoveel als mogelijk met de prijsontwikkeling te laten stijgen, belegt het pensioenfonds de premies in aandelen, obligaties en andere beleggingscategorieën waarvan verwacht wordt dat deze een adequaat rendement genereren. Zulke beleggingen brengen echter ook het risico met zich mee dat de verwachte rendementen gedurende sommige periodes niet worden gehaald. Het fonds streeft naar een zo hoog mogelijk rendement tegen verantwoorde en aanvaardbare risico's op basis van een maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid gegeven de huidige pensioenregeling. De beleggingen zijn voldoende gespreid om een adequaat en stabiel beleggingsbeleid te realiseren. In het Strategisch Beleggingsbeleid is de verdeling van de gelden over de income en return portefeuille en de verschillende beleggingscategorieën vastgelegd. De beleggingen worden gespreid over verschillende regio's in de wereld. De beleggingen worden gewaardeerd op basis van marktwaardering.

Het Strategisch Beleggingsbeleid is gebaseerd op de ALM studie en de risicobudgetteringsstudie uit 2021. De studie heeft geresulteerd in een strategische beleggingsmix die hieronder is weergegeven. In 2023 heeft het bestuur het Strategisch Beleggingsbeleid met een aantal kleine aanpassingen met één jaar verlengd naar de periode 2022-2025.

De income portefeuille is gericht op de beheersing van het renterisico ten opzichte van de verplichtingen. De income portefeuille wordt belegd op een wijze die bij de aard en duur van de toekomstige pensioenverplichtingen past. In beperkte mate wordt getracht extra rendement te genereren.

De income portefeuille is onderverdeeld in twee beleggingscategorieën;

	Strategische allocatie 2022-2025
Income	
Matching	
LDI	20.0%
Hypotheke	15.0%
Totaal Matching	35.0%
Cash	0.0%
Income-portefeuille	35.0%

De return portefeuille is gericht op het behalen van extra rendement ten opzichte van de verplichtingen. Met behulp van de return portefeuille wordt beoogd de indexatie-ambities van het pensioenfonds waar te maken.

Strategische allocatie 2022-2025	
Return	
Aandelen	
Developed Markets	28.0%
Emerging Markets	4.0%
Totaal Aandelen	32.0%
Onroerend Goed	
Totaal Onroerend Goed	15.0%
Alternatief	
Non IG Debt	10.5%
Hedgefonds	7.5%
Totaal Alternatief	18.0%
Return-portefeuille	65.0%

Naast het Strategische Beleggingsbeleid heeft het fonds een Beleggingsjaarplan opgesteld. Het Beleggingsjaarplan is een nadere invulling van het Strategische Beleggingsbeleid. Tijdens het opstellen van het Beleggingsjaarplan kan het Strategisch Beleggingsbeleid op onderdelen worden geactualiseerd.

De uitvoeringsorganisatie heeft een implementatie mandaat en vervult een adviesfunctie ten aanzien van het bestuur en de BC.

Het pensioenfonds heeft tevens beleid ingericht voor het beheersen van relevante risico's. De belangrijkste risico's zijn renterisico, valutarisico, kredietrisico/tegenpartijrisico en het marktrisico van aandelen en onroerend goed. Daarnaast heeft het bestuur beleggingsrestricties opgesteld om concentratierisico te vermijden en zorgt het fonds ervoor dat er geen liquiditeitsrisico ontstaat. Het bestuur neemt hierbij een zeker risico om de kans op het verlenen van toeslagen op de pensioenen (waarvoor geen premie wordt betaald) te verhogen.

Het beheersen van risico's die samenhangen met beleggen vindt op een aantal momenten in het beleggingsproces plaats, namelijk bij het vaststellen van het Strategisch Beleggingsbeleid, het vaststellen van het Beleggingsjaarplan, de implementatie van het operationele beleggingsbeleid en de vastlegging van beleggingsrichtlijnen.

Het pensioenfonds brengt een groot deel van de risico's in kaart met een ALM-studie. In een ALM-studie wordt berekend hoe de financiële positie van het pensioenfonds zich op kortere en lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan het bestuur onder meer inschatten hoe groot het risico is dat het pensioenfonds niet aan haar verplichtingen kan voldoen en welke ruimte er is voor de invulling van de ambities.

Voor het beheersen van de relatieve risico's zijn maatregelen genomen. Zo wordt het risico ten opzichte van de relevante benchmarks beheerst met behulp van onder andere tracking error methodieken.

Ten aanzien van het renterisico heeft het bestuur van het fonds een matrix vastgesteld waarbij het rente-afdekkingsbeleid afhankelijk is van de hoogte van de nominale rente (hoe hoger de rente, hoe meer het fonds afdekt) en de dekkingsgraad (bij een hoge en lage dekkingsgraad wordt meer afgedekt en er wordt minder afgedekt bij een dekkingsgraad in evenwichtssituatie). Daarnaast wordt voor de beperking van het kredietrisico gewerkt met minimaal vereiste credit ratings. Tot invaardatum van het nieuw pensioenstelsel kunnen afwijkende posities (binnen het strategisch beleggingsbeleid) t.a.v. de renteafdekking worden ingenomen, ter bescherming van de dekkingsgraad.

Er is een kader voor valuta-afdekking geformuleerd. Afdekking van het valutarisico bij Aandelen ontwikkelde markten en Alternative Credits vindt plaats op alleen de US dollar (USD), omdat dit de grootste vreemde valuta exposure betreft. Het uitgangspunt blijft dat de USD in principe niet afgedekt wordt om redenen dat een open valutapositie voor diversificatie zorgt, de US dollar als safe haven fungeert en valuta-afdekking kosten met zich mee brengt. Bescherming tegen het valutarisico wordt pas ingezet bij hogere waarden van de USD omdat bij een sterk overgewaardeerde USD bescherming tegen een (forse) koersdaling wenselijk wordt geacht. Bij valuta-afdekking wordt een dynamische staffel toegepast, waarbij de mate van afdekking afhankelijk is van de stand van de valuta. De dynamische afdekking vindt rule-based plaats.

Voor de beheersing van operationele risico's zijn processen en risico's in kaart gebracht en is een key control framework geïmplementeerd. De key controls worden periodiek getest en beoordeeld door sleutelfunctievervuller risicobeheer en er vindt op kwartaalbasis rapportage plaats. Periodiek worden de beleggingsportefeuilles gemonitord op de naleving van de opgegeven beleggingsrichtlijnen ten behoeve van risicobeheersing.

Voor het bereiken van de beleggingsdoelstellingen, is tevens een gedegen evaluatie van de behaalde resultaten van belang. Maandelijks wordt (onafhankelijk) over het resultaat van het gevoerde beleggingsbeleid gerapporteerd aan het pensioenfonds door de custodian. Deze rapportage geeft niet alleen inzicht in de herkomst van het rendement maar ook in de genomen risico's (inclusief tracking error, informatie ratio, beta, standaard deviatie & correlatie).

Een zorgvuldig gediversificeerde beleggingsportefeuille moet ertoe leiden dat de doelstelling van het fonds op lange termijn wordt bereikt. Dit wordt belangrijker geacht dan het mitigeren van de korte termijn volatiliteit van de dekkingsgraad, hoewel bij de samenstelling van de beleggingsmix wordt getracht de korte termijn volatiliteit deels te beperken.

Het bestuur heeft daarom als één van zijn beleidsuitgangspunten gekozen voor het principe dat enige onzekerheid omtrent het beschermen van een minimale dekkingsgraad van 105% wordt geaccepteerd bij de keuze en vaststelling van een beleggingsmix en mate van rente-afdekking. Hierbij is nog van belang dat er andere sturingsmiddelen van het bestuur zullen worden ingezet in het geval van een eventueel reservetekort en dekkingstekort, te weten het premie- en toeslagbeleid. Het (tijdelijk) verlagen van de pensioenen behoort tot de uiterste beleidsopties van het bestuur. De werking en inzet van de andere sturingsmiddelen van het bestuur zijn nader uitgewerkt in de ABTN.

Om bovenstaand proces goed te laten verlopen heeft het fonds een beleggingscyclus vastgesteld op grond waarvan het beleggingsbeleid/beleggingsplan en de uitvoering periodiek worden gemonitord en geëvalueerd.

4. Risico-meting, risicobeheersing en resultaatsevaluatie

Benchmarks

Voor iedere beleggingscategorie is een benchmark bepaald als beleggingsdoelstelling en beoordelingsmaatstaf. Dat stelt de BC in staat om het behaalde rendement en risico van de beleggingscategorieën afzonderlijk en de portefeuille als geheel te monitoren en te toetsen aan de verwachtingen. De keuze voor een specifieke benchmark wordt bepaald op basis van criteria zoals publieke beschikbaarheid, dagelijkse prijsbepaling en diversificatie binnen de benchmark. Bij de modellering van beleggingscategorieën binnen de ALM-studie wordt getracht om zoveel mogelijk aan te sluiten bij de benchmarks die het pensioenfonds hanteert.

De benchmarks spelen eveneens een rol bij de implementatie van het beleggingsbeleid. Bij de keuze van de beleggingsfondsen dienen de benchmarks overeen te komen met de gekozen strategische benchmarks van het pensioenfonds. Bij de implementatie kan van de strategische benchmarks worden afgeweken mits dit onderzocht en onderbouwd is. Het bestuur zal in deze gevallen goedkeuring moeten geven voor het hanteren van een afwijkende benchmark.

Het primaire doel van de benchmarks is om zo goed mogelijk het rendement en risico te repliceren van de beleggingscategorie. Benchmarks spelen eveneens een rol bij de beoordeling van de aangestelde managers. Om risico te beheersen wordt de vermogensbeheerder beperkt in zijn vrijheid om af te wijken van de benchmark (gemeten en gerapporteerd als tracking error).

Rebalancing

In het Strategische Beleggingsbeleid is een “automatisch rebalancing beleid, tenzij..” van toepassing. Indien de onder- of bovengrens wordt bereikt, wordt er in principe gerebalanced. Op de rebalancing regels is een aantal tenzij's van toepassing.

De uitvoering van het rebalancing beleid is door het bestuur gedelegeerd aan de BC (middels een mandaat) tenzij de BC adviseert om van één van de “tenzij's” gebruik te maken of anderszins van het rebalancingbeleid af te wijken. Rebalancing geschiedt eenmaal per kwartaal op basis van een voorstel van de uitvoeringsorganisatie aan de BC.

Bevoegdheid BC

Daarnaast is de BC bevoegd om managers (en tegenpartijen) aan te stellen en te ontslaan, mits deze binnen de door het bestuur gestelde restricties van de beleggingscategorieën vallen. De indices waartegen belegd wordt zijn door het bestuur bepaald en daar mag door de BC niet van worden afgeweken.

Restricties en doelstellingen

Om te zorgen dat het bestuur in control is, zijn zowel algemene- als specifieke beleggingscategorierestricties en -doelstellingen opgesteld. Tevens zijn er restricties en doelstellingen per manager opgesteld. Deze laatste zijn opgenomen in de Implementatie documenten waarnaar in de procedure voor het selecteren, monitoren en evalueren van beleggingscategorieën en externe managers wordt verwezen en in de daadwerkelijke manager monitoring van de betreffende managers. Deze restricties en doelstellingen zijn aanvullend op de geldende beleggingsovertuigingen.

Monitoring en evaluatie

Het pensioenfonds heeft een uitgebreid monitoring, evaluatie en rapportage systeem ten aanzien van de uitvoering en het beheer van de beleggingen. De monitoring, evaluatie en rapportages zijn afkomstig van/worden uitgevoerd door de uitvoeringsorganisatie of een van de externe partijen (zoals de (custodian van) externe managers, custodian of actuaris). Naast de manager monitoring, zoals deze beschreven in de procedure voor het selecteren, monitoren en evalueren van beleggingscategorieën en externe managers, worden er ook andere aspecten periodiek gemonitord en geëvalueerd. De evaluatie vindt plaats door middel van rapportages, dan wel besprekingen in BC en/of bestuursvergaderingen.

De rapportages hebben als doelstelling relevante aspecten inzichtelijk te maken en te evalueren. Indien noodzakelijk kan dit aanleiding vormen tot een wijziging in het beleid. Het pensioenfonds heeft naast de procedure voor het selecteren & evalueren van beleggingscategorieën & managers geen andere richtlijnen voor de verschillende rapportages.

Het pensioenfonds vindt het belangrijk dat de inhoud van de rapportages geëvalueerd wordt en streeft bovendien naar een zo hoog mogelijke kwaliteit.

Om de kwaliteit en onafhankelijkheid te waarborgen leveren de custodian en/of (de custodian van) andere externe partijen diverse performance en risico overzichten aan. Op deze overzichten zijn diverse rapportages van het pensioenfonds gebaseerd. Daarnaast is er sprake van het vier-ogenprincipe en heeft het pensioenfonds een sleutelfunctie vervuller risicobeheer die de kwaliteit van diverse rapportages monitort. Bovendien worden alle besluiten goed onderbouwd vastgelegd in de notulen en of separate notities van/voor de BC en het bestuur.

Maandelijks wordt het resultaat gemeten van de portefeuille (incl. prestatie van de managers), de floating benchmark en de strategische benchmark. De beleggingsresultaten en de dekkingsgraad worden in de vergadering met de BC beoordeeld en geëvalueerd. De behaalde beleggingsresultaten (na aftrek van de beheer- en overige kosten) worden afgezet tegen het theoretisch behaalde rendement van de door het bestuur vastgestelde strategische benchmark. Deze benchmark fungeert als graadmeter voor het gevoerde beleid en vormt de basis voor het inzicht in het behaalde absolute en relatieve resultaat. Daarnaast wordt het behaalde rendement afgezet tegen de floating benchmark. Hierdoor kan er onderscheid gemaakt worden tussen het allocatie en selectie effect. Naast de beleggingsresultaten en de dekkingsgraad, worden ook de exposure (incl. de posities t.o.v. de strategische benchmark), uitgevoerde transacties en beleggingsrisico's (inclusief standaard deviatie, correlatie, tracking error, informatie ratio en beta) met de Beleggingscommissie besproken. De rapportages inzake exposure, performance, transacties en risico's zijn opgesteld door een onafhankelijke externe partij (de custodian), dan wel rechtstreeks gebaseerd op informatie van die externe partij. Hierdoor wordt maandelijks (onafhankelijk) over het resultaat van het gevoerde beleggingsbeleid gerapporteerd.

De custodian rapporteert niet alleen over de totale beleggingsportefeuille van het pensioenfonds maar ook over de individuele beleggingsportefeuilles. De door de managers behaalde performance en de genomen risico's komen tevens aan de orde in de maandelijkse vergaderingen van de Beleggingscommissie. De managers kunnen worden uitgenodigd te verschijnen in een vergadering van de BC om een toelichting te geven op het gevoerde beleid en de resultaten van het mandaat c.q. het beleggingsfonds.

De custodian wordt niet alleen ingeschakeld voor het (onafhankelijk) meten van performance maar administreert ook de beleggingsportefeuille¹ en bewaart in geval van mandaten ook de financiële titels. Ook wordt de custodian ingeschakeld voor verschillende operationele en administratieve taken, zoals risicobewaking, tax reclaim etc.

Op halfjaarsbasis wordt over de strategische risico's van het beleggingsbeleid gerapporteerd door de sleutelfunctie vervuller risicobeheer. De dekkingsgraad van het pensioenfonds wordt maandelijks gepubliceerd op de website van het pensioenfonds.

De besprekingen in de vergaderingen worden genotuleerd. De notulen van de vergaderingen van de BC worden geagendeerd en besproken met het bestuur en, waar nodig, toegelicht. Het bestuur ontvangt ook elke vergadering ter informatie de performance/risico, dekkingsgraad en exposure rapportages.

Ook wordt de managers gevraagd om ESG rapportages op te leveren en of ze compliant zijn aan het MVB beleid van HPF en de internationale sancties, zoals de EU-sancties.

¹ De custodian dient dan ook onverwijld geïnformeerd te worden over alle transacties die worden verricht

Het bestuur legt verantwoording af aan de deelnemers van het pensioenfonds, pensioengerechtigden en andere stakeholders over het gevoerde beleggingsbeleid en de behaalde resultaten middels het jaarverslag van het pensioenfonds, brieven en e-mails aan stakeholders van het fonds en publicaties op de website.

5. Leningen

Het pensioenfonds heeft sinds 27 juni 2003 een achtergestelde (renteloze) lening van Heineken. DNB heeft hiervoor goedkeuring gegeven. Daarnaast gaat het pensioenfonds (anders dan tijdelijke leningen met een looptijd van minder dan één jaar) geen langjarige leningen aan. Het pensioenfonds verstrekt geen leningen of garantiestellingen.

6. Tot slot

Naar verwachting is dit het laatste jaar dat de Beleggingsbeginselen vormgegeven zijn conform het in dit document gestelde. Volgend jaar, mits er inderdaad per 1 januari 2026 wordt ingevaren in het WTP, zullen de Beleggingsbeginselen worden opgesteld in lijn met de nieuwe Solidaire Pensioenregeling.