



SRD II

1

1 augustus 2019
Stichting Algemeen Pensioenfonds Stap

stap
Algemeen
Pensioenfonds

In dit document beschrijven wij hoe wij als Stap hebben geborgd dat ons strategisch beleggingsbeleid, alsmede de uitvoering daarvan door onze fiduciar beheerder en (onderliggende) vermogensbeheerders, past bij onze investment beliefs, het karakter van onze Pensioenkringen en ons stewardshipbeleid.

Onze investment beliefs

Stap hanteert de volgende investment beliefs:

- 1. Strategisch beleggingsbeleid vormt belangrijkste beslissing binnen het beleggingsproces**
Het strategisch beleggingsbeleid richt zich enerzijds op het behalen van rendement voor de toeslagambitie en anderzijds op het voorkomen van eventuele kortingen. Naast de samenstelling van de beleggingsportefeuille zijn het renteaftdeckingsbeleid en de bescherming tegen onverwacht hoge inflatie belangrijke elementen van het beleid. De verplichtingenstructuur en de marktomstandigheden zijn van belang voor de gewenste mate van afdekking van het renterisico en het inflatierisico.
- 2. Beleggingsrisico nemen loont**
Een belegging in zakelijk waarden leidt op lange termijn tot een hoger verwacht rendement dan een belegging in meer veilig geachte staatsobligaties. Dit komt omdat er sprake is van een 'risicopremie'. Op de langere termijn weegt deze risicopremie naar verwachting op tegen de additionele volatiliteit van zakelijke waarden.
- 3. Eenvoud als vertrekpunt**
Alle beleggingen in vermogenscategorieën hebben een duidelijk doel. Dat kan zijn het behalen van rendement, het afdekken van risico's of het spreiden van risico's. De doelstelling is om een maximaal rendement te realiseren binnen een vastgesteld risicokader. Het dient begrijpelijk te zijn op welke wijze een dergelijke categorie in elkaar steekt. Een belegging dient beoordeeld te worden op complexiteit, deugdelijkheid, transparantie en kosten.
- 4. Passief, tenzij**
Het beleggingsbeleid is een mengvorm van passief en actief beheer. In eerste instantie kiest Stap hierbij voor een kostenefficiënte passieve strategie. Stap voert alleen een actieve strategie voor beleggingscategorieën waarvoor de verwachting bestaat dat, rekening houdend met de extra kosten en risico's van een actieve strategie, een extra rendement ten opzichte van de benchmark kan worden behaald of vanwege kostenefficiëntie. Bij de afweging tussen actief en passief beheer wordt meegewogen dat de mogelijkheid op outperformance bij actief beheer tegelijkertijd een risico op underperformance met zich meebrengt.
- 5. Naar aanleiding van het strategisch beleggingsbeleid dekt Stap onbeloofd risico af**
Dit betekent dat deze risico's worden onderkend en vervolgens met risicoafdeckings-strategieën tot het gewenste niveau worden afgedekt.
- 6. Diversificatie voegt waarde toe**
Diversificatie zorgt in normale marktomstandigheden voor spreiding van het risico. Hierdoor is het mogelijk een deel van de portefeuille met meer risico te beleggen, zonder dat het totale risico recht evenredig toeneemt. Daarom belegt de kring het vermogen in meerdere beleggingscategorieën en gaat bij actief beheerde strategieën de voorkeur uit naar het Multi Managerprincipe.

7. Liquiditeit verhoogt het rendement

Door het langetermijnbeleggingsbeleid heeft de kring de mogelijkheid om een liquiditeitsrisicopremie aan het rendement toe te voegen door middel van het beleggen in minder verhandelbare producten. Beleggers in illiquide beleggingscategorieën eisen additionele compensatie voor de onmogelijkheid om posities snel af en op te bouwen.

8. Maatschappelijk Verantwoord Beleggen verlaagt het risicoprofiel

Environmental, Social en Governance (ESG-)criteria dragen positief bij aan het risico- en rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille. De ondernemingen waarin wordt belegd via aandelen en obligaties, worden periodiek gescreend op duurzaamheid. Daarnaast wordt op voorhand gekozen voor uitsluiting van bepaalde bedrijven en landen en wordt een actief stem- en engagementbeleid gevoerd.

Stap borgt voor elk van de Pensioenkringen dat het beleggingsbeleid van de Pensioenkring past bij het (middel)langetermijn karakter van de Pensioenkring. De risicohouding en doelstellingen van de Pensioenkring (inclusief indexatie-ambitie) zijn leidend voor het beleidskader binnen de Pensioenkringen (zie ook de beleggingsbeginselen van de Pensioenkringen op de website. Daarbij worden zowel financiële als niet-financiële aspecten meegewogen. Dit beleidskader en de investment beliefs van Stap vormen het vertrekpunt bij het vaststellen van zowel het strategisch beleggingsbeleid als het toeslag- en kortingsbeleid voor de Pensioenkringen. Het strategisch beleggingsbeleid wordt vervolgens op basis van ALM-studies en de wettelijke kaders nader getoetst en ingevuld. Het strategisch beleggingsbeleid, inclusief de renteafdekking, moet de Pensioenkringen in staat stellen om op lange termijn haar doelstellingen en ambities te kunnen realiseren bij een passend risicoprofiel.

Het strategisch beleggingsbeleid betreft in beginsel het beleid op lange termijn. Het strategisch beleid wordt vastgelegd in een beleggingsplan, dat minstens jaarlijks wordt hernieuwd. Economische omstandigheden kunnen aanleiding geven om binnen de kaders van het strategisch beleid een afwijkend beleid te voeren ten opzichte van de neutrale strategische gewichten. Dit wordt de beleggingsplanmix genoemd, en de keuzes hieromtrent worden vastgelegd in het (hernieuwd) beleggingsplan.

Om gedurende de beleggingsplancyclus niet te veel af te wijken van de gewenste risicohouding, die voor de korte termijn is uitgedrukt in het vereiste eigen vermogen, zijn er bandbreedtes vastgesteld rondom het vereiste eigen vermogen en de (sub) beleggingscategorieën. De gewichten van de beleggingsplanmix dienen te passen bij de korte termijn risicohouding, ofwel te passen binnen de bandbreedtes voor het vereiste eigen vermogen.

Bij het opstellen en de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid staat de prudent-person regel centraal. Dit betreft een kwalitatieve norm waarbij, op een enkele uitzondering na, geen beleggingsrestricties of –instructies gelden. Pensioenfondsen moeten zelf aan de hand van een aantal algemene principes bepalen en onderbouwen hoe zij hun beleggingsbeleid prudent kunnen vormgeven.

Het strategisch beleggingsbeleid en de beleggingsplanmix worden vastgelegd in de door het Bestuur vast te stellen fondsdocumenten, ABTN en beleggingsbeginselen.

Om het afgesproken en vastgelegde beleggingsbeleid tot uitvoering te brengen wordt per Pensioenkring een Mandaat voor de fiduciër beheerder en de (onderliggende) vermogensbeheerders opgesteld. Het Mandaat bevat de specifieke beleggingsafspraken en instructies per Pensioenkring en hierin is expliciet ook de risicohouding van de Pensioenkringen meegenomen. Alle beleggingen van de Pensioenkringen van Stap dienen te voldoen aan deze in het Mandaat opgenomen restricties.

Onze beleggingen dragen bij aan de doelstellingen en de gewenste risicopositie van Pensioenkringen.

De beleggingsportefeuille van elke Pensioenkring bestaat, zoals ook staat beschreven in de Verklaring inzake Beleggingsbeginselen (zie ook de beleggingsbeginselen van de Pensioenkringen op de website), uit een matching portefeuille en een returnportefeuille.

De matching portefeuille heeft als primair doel het afdekken van het renterisico van de verplichtingen. Tevens dragen sommige matching categorieën bij aan het behalen van overrendement en hiermee de realisatie van de lange termijn doelstellingen. Dit laatste geldt ook voor de returnportefeuille. Het belangrijkste component van de return portefeuille betreft de aandelenportefeuille.

De aandelenportefeuille is gespreid over regio's, beleggingsstrategieën en externe vermogensbeheerders. Aandelenrisico wordt genomen omdat hiermee naar verwachting een risicopremie wordt verdiend. Dit sluit aan bij onze investment beliefs en daarmee verwacht Stap op termijn de doelstellingen te kunnen realiseren. Uitgangspunt voor de uitvoering van de aandelenstrategie is een marktkapitalisatie gewogen index. In de afspraken met de vermogensbeheerder vormt de benchmark de leidraad voor uitvoeringen. Het merendeel van de aandelenportefeuille wordt passief conform de gekozen benchmark belegd. Voor de actieve beleggingen (bijvoorbeeld aandelen in opkomende markten) worden de vrijheidsgraden van de vermogensbeheerder beperkt door de overeengekomen tracking error.

Stap heeft een stewardshipbeleid opgesteld. Het Stap stewardshipbeleid is er op gericht dat de ondernemingen in de beleggingsportefeuilles van de Pensioenkringen zowel op financieel als op maatschappelijk gebied waarde creëren op de lange termijn. Stap is van mening dat hiermee het belang van de deelnemers van de Pensioenkringen wordt gediend. De operationele uitvoering van het stewardshipbeleid is bij onze fiduciair beheerder en (onderliggende) vermogensbeheerders belegd.

Ons Stewardshipbeleid

Stap streeft ernaar dat alle ondernemingen waarin door Stap belegd wordt, zich gedragen volgens de Global Compact Principles (GCP), zoals opgesteld door de Verenigde Naties (VN). Dit zijn principes op het gebied van mensenrechten, milieu, arbeidsomstandigheden en anticorruptie. De beleggingsportefeuille wordt hiertoe jaarlijks integraal gescreend en verdere monitoring vindt op doorlopende basis plaats.

Stap hanteert de volgende algemene uitgangspunten in het uitsluitingenbeleid:

- In bedrijven die direct betrokken zijn bij de productie van controversiële wapens wordt niet belegd.
- Op basis van universeel erkende veroordelingen op het gebied van schending van mensenrechten worden een aantal landen uitgesloten. De uit te sluiten beleggingen zijn staatsobligaties en overige leningen uitgegeven door centrale en lagere overheden van deze landen.
- Daarnaast wordt niet belegd in kolenmijnbouw bedrijven welke 30 procent of meer van hun omzet behalen uit de winning van thermisch kolen.
- Tevens worden ondernemingen uitgesloten die 5% of meer van de omzet uit tabak en tabak gerelateerde producten behaalt.
- Uitsluitingen op basis van de GCP indien dialoog niet tot de gewenste resultaten leidt.
- Als na een periode van drie jaar dialoog onvoldoende vooruitgang is geboekt wordt de betreffende onderneming in principe uitgesloten.

Stap vereist van haar fiduciair beheerder en (onderliggende) vermogensbeheerders dat ze toezicht houden op de Nederlandse-en internationale beursgenoteerde ondernemingen waarin door Stap belegd wordt. Dit toezicht richt zich op materiële aangelegenheden, waaronder in ieder geval de strategie, het bedrijfsmodel, de kapitaalstructuur, de corporate governance, alsmede maatschappelijke en milieutechnische impact.

Het betreft zaken die naar verwachting een significant effect hebben op het vermogen van de vennootschap om op lange termijn waarde te creëren. Deze aspecten zullen aanleiding vormen om een dialoog aan te gaan of om ondernemingen uit te sluiten.

Stap is van mening dat een constructieve dialoog met ondernemingen substantieel kan bijdragen aan gedragsverbetering van bedrijven als het gaat om maatschappelijk verantwoord ondernemen. Deze verbeteringen zullen naar de overtuiging van Stap bijdragen aan waarde creatie op lange termijn en daarmee aan het belang van de Stap deelnemers. Met ondernemingen die zich negatief onderscheiden in de jaarlijkse screening wordt daarom een dialoog opgestart. Dit wordt ook wel engagement genoemd.

In deze dialoog worden bedrijven gewezen op de gesignaleerde tekortkomingen en gevraagd om een toelichting. Vervolgens wordt aangedrongen op een verbetering van beleid en gedrag. De respons en daadwerkelijke verbeteringen worden bijgehouden. Hierbij beoordeelt Stap de progressie jaarlijks. Als de zorgen onvoldoende worden geadresseerd zal verdere actie ondernomen worden. Dit kan bestaan uit verdere escalatie of uitsluiting. Als na een periode van drie jaar onvoldoende vooruitgang is geboekt wordt de betreffende onderneming in principe uitgesloten

Stap is transparant over de wijze waarop Stap gebruik maakt van haar stemrechten in beursgenoteerde vennootschappen. Stap stemt zoveel als mogelijk wereldwijd op beursgenoteerde ondernemingen waarin door Stap direct en indirect wordt belegd.

Met het stembeleid richt Stap zich op de volgende doelstellingen:

- Creatie van aandeelhouderswaarde op de lange termijn (waarde behoud en creatie);
- Bevorderen van het voeren van een maatschappelijk verantwoord ondernemingsbeleid ten aanzien van:
 - o het ondersteunen en respecteren van mensenrechten door ondernemingen;
 - o het ondersteunen en respecteren van werknemersrechten, waaronder voorkomen van kinderarbeid en discriminatie door ondernemingen;
 - o het stimuleren van kansen op het gebied van duurzaamheid en mitigeren van duurzaamheidsrisico's door ondernemingen;
 - o het bevorderen van adequate governance en voorkomen van corruptie door ondernemingen.

Stap rapporteert op haar website per Pensioenkring over de uitgebrachte stemmen per beursgenoteerde onderneming.

Uitgangspunten van het beleggingsbeleid worden periodiek getoetst. Periodiek wordt aan de hand van ALM studies door Stap geëvalueerd of de risicohouding en de ambitie van de Pensioenkringen nog in lijn liggen met de vastgestelde beleidskaders.

Jaarlijks evalueert Stap tevens de investment beliefs, het stewardshipbeleid en het strategisch beleggingsbeleid. Onderdeel hiervan is ook de beantwoording van de vraag of de korte termijn risico's en verwachtingen van de beleggingen nog in voldoende mate overeenkomen met de lange termijn verwachtingen uit de ALM-studie.

Beleggingsbeleid en uitbestedingpartners worden periodiek gemonitord. Stap monitort de uitvoering van beleggingsbeleid van afzonderlijke Pensioenkringen aan de hand van maand- en kwartaalrapportages van onze fiduciair beheerder en de kwartaalrapportages en de jaarverslagen van de beleggingsfondsen waarin belegd wordt.

In de kwartaalrapportages van de fiduciair beheerder wordt gerapporteerd over alle transactiekosten voor de transacties die betrekking hebben op transacties in door Stap aangehouden beleggingsfondsen en individuele belegginstitels bij discretionaire beleggingsmandaten. In het

jaarverslag van de fondsbeheerder wordt gerapporteerd over de transactiekosten binnen de beleggingsfondsen.

Stap gelooft in lange termijn waarde creatie op efficiënte wijze; een hoge omloopsnelheid van de beleggingsportefeuille en de daarmee gepaard gaande hoge transactiekosten in de portefeuille passen hier voor Stap niet bij. Dit komt mede tot uitdrukking in onze investment beliefs “eenvoud als vertrekpunt” en “passief, tenzij”. Daarom zijn in het Mandaat aan de fiduciair beheerder verschillende restricties vastgelegd die de omloopsnelheid van de portefeuille beperken tot hetgeen noodzakelijk is om het beleid van het pensioenfonds op een efficiënte wijze uit te voeren. De beleggingsportefeuilles van de Pensioenkringen worden in beginsel een keer per jaar geherbalanceerd, mede om transactiekosten te beperken.

Daarnaast wordt voor een belangrijk deel van de beleggingsportefeuille van de Pensioenkringen een passief beleid gevoerd waarbij de te maken transactiekosten alleen betrekking hebben op het volgen van de vastgestelde benchmark en niet op het innemen van tactische posities uit hoofde van een actieve visie.

Naast de monitoring en evaluatie van de uitvoering van het beleggingsbeleid, monitort en evalueert Stap de fiduciair beheerder en de (onderliggende) vermogensbeheerders zelf ook. Hiervoor heeft Stap kritische risico indicatoren geformuleerd. Jaarlijks vindt de evaluatie van de fiduciair beheerder plaats en een keer per drie jaar wordt een marktconformiteitsonderzoek op het gebied van fiduciair en vermogensbeheer uitgevoerd.

De fiduciair beheerovereenkomst die Stap is aangegaan met Aegon Investment Management B.V. geldt voor een onbepaalde tijd met een opzeg termijn van zes maanden per 31 december elk jaar. Hiermee sluit de looptijd van de overeenkomst goed aan bij de lange termijn horizon van Stap, waarbij wel de mogelijkheid bestaat om op relatief korte termijn een andere fiduciair beheerder aan te stellen.



**Algemeen
Bestuursbureau Stap**
Postbus 5061
9700 GB Groningen
T 050 522 30 53
E Info@stappensioen.nl