



Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

Verklaring inzake Beleggingsbeginselen

Colofon

Dit document is een uitgave van
Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf

datum

11 februari 2025

Inhoudsopgave

INHOUDSOPGAVE	1
1 INLEIDING	2
2 ORGANISATIE EN REGELING	3
2.1 Organisatie	3
2.2 Bestuur pensioenfonds	3
2.3 Pensioenfonds en zijn deelnemers	4
2.4 Pensioenregeling	4
2.5 Medewerkers	4
3 BELEGGINGSBELEID VAN HET PENSIOENFONDS	5
3.1 Algemeen	5
3.2 Vaststellen beleggingsbeleid	6
3.3 Risicohouding en haalbaarheidstoets	7
3.3.1 Haalbaarheidstoets en ondergrenzen pensioenresultaat	8
3.3.2 Procedure jaarlijkse haalbaarheidstoets	8
3.3.3 Uitkomsten jaarlijkse haalbaarheidstoets 2024	8
3.4 Bandbreedtes rondom het vereist eigen vermogen	9
3.5 Procedure vereist eigen vermogen en bandbreedtes	9
3.6 Risicobeleid	9
3.6.1 Financiële risico's	10
3.6.2 Niet financiële risico's	11
3.7 Normportefeuille	11
3.8 Jaarlijkse update: optimalisatie beleggingsbeleid	12
4 UITVOERING	13
4.1 Uitbesteding beleggingsbeleid	13
4.2 Rapportage en verantwoording	13
4.3 Evaluatie	13
BIJLAGE 1: INVESTMENT BELIEFS	15

1 Inleiding

Voor u ligt de 'Verklaring inzake beleggingsbeginselen' (hierna: 'de verklaring'). Hierin kunt u in beknopte vorm de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf (hierna: 'het pensioenfonds') lezen.

Het pensioenfonds stelt de verklaring op verzoek beschikbaar aan alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Ook is de verklaring terug te vinden op de website van het fonds: www.pensioenkappers.nl.

De verklaring is door het bestuur opgesteld d.d. 8 mei 2014 en voor het laatst gewijzigd op 11 februari 2025. De verklaring wordt eens per jaar herzien of vaker bij belangrijke wijzigingen in het beleggingsbeleid.

Dit document is ook een bijlage bij de abtn¹.

¹ In de Pensioenwet is bepaald dat de bezittingen samen met de verwachte inkomsten van een pensioenfonds toereikend moeten zijn om de uit de statuten en reglementen voortvloeiende verplichtingen te kunnen dekken. Dit moet blijken uit de actuariële en bedrijfstechnische nota (abtn). De abtn wordt niet gepubliceerd.

2 Organisatie en regeling

2.1 Organisatie

Het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Kappersbedrijf (hierna het fonds) is het pensioenfonds voor werknemers in de kappersbranche. Het doel van het pensioenfonds is pensioenrechten administreren, pensioenuitkeringen verzorgen en pensioengelden beleggen. De pensioenadministratie is uitbesteed aan TKP. Het fiduciair management wordt uitgevoerd door Columbia Threadneedle Investments (hierna CTI). Het fonds is verantwoordelijk voor het vermogensbeheer. Een gedeelte van de beleggingen wordt uitgevoerd door CTI. Het grootste deel wordt uitgevoerd door andere externe partijen niet zijnde CTI. Deze externe partijen worden gemonitord door CTI. CTI rapporteert aan het fonds.

2.2 Bestuur pensioenfonds

Het bestuur van het pensioenfonds is eindverantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. Het bestuur stelt het strategisch beleid vast en houdt toezicht op de uitvoering ervan. De verantwoordelijkheden en bevoegdheden van de betrokkenen zijn helder gescheiden:

- Het bestuur besluit over het vermogensbeheer in tenminste vier bestuursvergaderingen per jaar waarin specifiek ruimte is voor vermogensbeheer.
- Het pensioenfonds heeft een beleggingsadviescommissie (BAC). De taken van de BAC zijn beleidsvoorbereiding, beleidsevaluatie en monitoring van de uitbesteding.
- De BAC bereidt de vergaderingen voor in vier beleidsvergaderingen en monitort de uitbesteding per kwartaal in een aparte bijeenkomst. De BAC rapporteert ieder kwartaal over de uitvoering van het beleggingsplan, de werking van de uitbesteding en risico's verbonden aan het beleid naar aanleiding van de uitvoering en de uitbesteding aan het bestuur in de monitoringsrapportage vermogensbeheer. In de BAC zitten twee vertegenwoordigers van het bestuur. CTI is ingeschakeld voor het fiduciair management over de beleggingsportefeuille met uitzondering van de vastgoedportefeuille en de belegging in hypotheek. CTI adviseert over vastgoed en hypotheek en monitort de uitvoerders. CTI is daarmee verantwoordelijk voor uitvoering van en advies over het vermogensbeheer. Dit houdt in:
 - advisering over beleggingstechnische zaken;
 - beleidsondersteuning;
 - beleidsondersteuning op het gebied van (wettelijke) ontwikkelingen ESG-gebied;
 - uitvoering van het engagementbeleid;
 - uitvoering van door het bestuur gedelegeerde verantwoordelijkheden zoals:
 1. de pensioengelden beleggen binnen de kaders die het bestuur heeft vastgesteld en
 2. externe vermogensbeheerders selecteren.
 - rapporteren over de ESG-impact van de beleggingsportefeuille.

- Caceis is aangesteld als custodian en beleggingsadministrateur.
- CTI rapporteert in verschillende rapportages op maand- en kwartaalbasis aan de BAC.

2.3 Pensioenfonds en zijn deelnemers

Eind 2024 bestond het totale deelnemersbestand van het pensioenfonds uit 77.908 deelnemers, waarvan 20.424 actieve deelnemers, 53.664 gewezen deelnemers en 3.820 gepensioneerden.

2.4 Pensioenregeling

De pensioenregeling is een zogenaamde middelloonregeling. Een deelnemer heeft recht op pensioen bij ouderdom, en arbeidsongeschiktheid. De nabestaande van een deelnemer heeft (onder voorwaarden) recht op pensioen bij overlijden van de deelnemer. De pensioenregeling staat uitvoerig beschreven op de website, in het pensioenreglement en de abtn. In de abtn staat gedetailleerde informatie over de pensioenregeling, grondslagen van het fonds en samenhang tussen premie-, beleggings- en indexatiebeleid.

2.5 Medewerkers

Om belangenverstrengelingen te voorkomen, heeft het pensioenfondsbestuur een gedragscode ondertekend. De controle op naleving van de gedragscode wordt door het bestuur zelf uitgevoerd. Als Compliance Officer is TriVu aangesteld.

3 Beleggingsbeleid van het pensioenfonds

3.1 Algemeen

Het pensioenfonds ontvangt pensioenpremies om de pensioenen in de toekomst te kunnen uitkeren. Het fonds heeft verplichtingen en ambities, onder andere op het gebied van de pensioenpremie en inflatiecompensatie². Om die verplichtingen en ambities te kunnen realiseren, heeft het fonds verschillende sturingsmiddelen. Een van die middelen is het beleggingsbeleid. Om op de lange termijn voldoende middelen te hebben om aan de verplichtingen te kunnen voldoen en ambities waar te kunnen maken belegt het fonds de premies in aandelen, obligaties, hypotheken, vastgoed en derivaten waarover rendement wordt behaald.

Zulke beleggingen brengen echter ook het risico met zich mee dat de verwachte rendementen niet worden gehaald. Het fonds brengt de risico's daarom regelmatig in kaart met een zogenaamde Asset Liability Management-studie (ALM). In een ALM wordt berekend hoe de financiële positie van het fonds zich op lange termijn kan ontwikkelen, binnen verschillende economische scenario's. Op die manier kan het fonds de volgende inschattingen maken: Hoe groot is het risico dat het fonds niet aan haar verplichtingen kan voldoen? En welke ruimte is er nog voor de invulling van de ambities? Ook de toezichthouder van de pensioenfondsen, De Nederlandsche Bank (DNB), speelt een belangrijke rol bij het strategisch beleggingsbeleid. DNB heeft een belangrijk onderdeel van haar regelgeving uitgewerkt in het nieuwe Financieel Toetsingskader ('nFTK'). Dit nFTK is van toepassing op het pensioenfonds tot het moment dat het pensioenfonds overgaat naar het nieuwe pensioenstelsel. Het risicomanagement heeft als gevolg van wet- en regelgeving een prominente rol gekregen binnen het financiële management van een pensioenfonds. Hierbij is het van belang om de risico's in het licht van de integrale balans te bekijken. De ALM is in 2024 voor het laatst uitgevoerd. Het strategisch beleggingsbeleid is daarop aangepast.

DNB beschrijft in haar regelgeving de risico's voor een pensioenfonds. De belangrijkste financiële risico's zijn matching-/renterisico (met name rente, valuta, liquiditeit en inflatie), marktrisico en kredietrisico. DNB beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's zijn en of het fonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen te kunnen verwerken. Het fonds richt zich daarom ook op het beheersen van deze risico's.

Bij alle beleggingsactiviteiten gelden algemene uitgangspunten. Het bestuur van het pensioenfonds heeft Investment Beliefs ("beleggingsovertuigingen") geformuleerd waarin is vastgelegd hoe het pensioenfonds omgaat met financiële markten en producten. Deze vormen de basis van het strategisch beleggingsbeleid. Het strategische beleggingsbeleid en de Investment Beliefs worden driejaarlijks geëvalueerd. Ieder jaar wordt het beleggingsplan vastgesteld. In het beleggingsplan wordt de koppeling gemaakt met het strategisch beleggingsbeleid, de ALM en de jaarlijkse evaluaties van het beleid. Daarnaast worden de mandaten voor de fiduciair manager vastgesteld. De Investment Beliefs vindt u als bijlage bij deze verklaring.

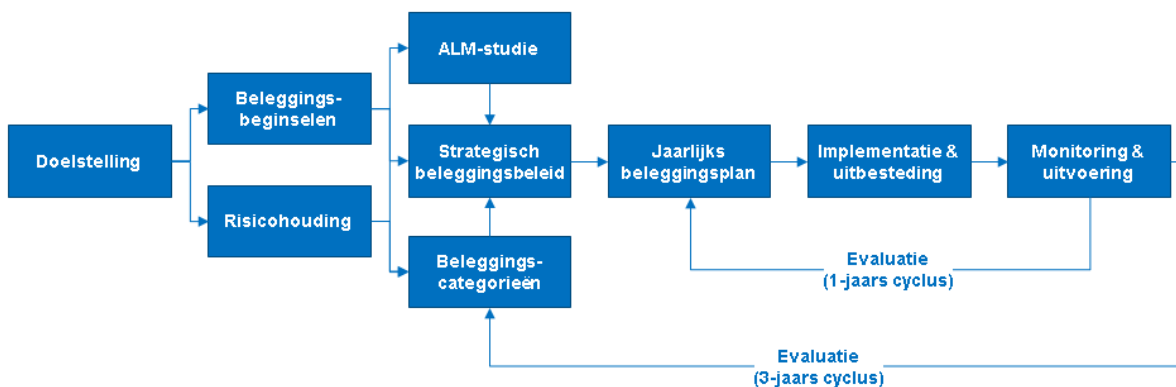
² De beschrijving van het beleid ligt vast in de abtn. De abtn wordt jaarlijks vastgesteld door het bestuur

3.2 Vaststellen beleggingsbeleid

In lijn met de prudent person regel, sluit het strategisch beleggingsbeleid aan bij de doelstelling, beleidsuitgangspunten en risicohouding van het fonds. De invulling is tot stand gekomen op basis van kwantitatieve inzichten –waarvan de ALM-studie de belangrijkste is- en kwalitatieve inzichten zoals de evaluatie van beleggingscategorieën en investment beliefs. Ook spelen randvoorwaarden zoals governance, liquiditeit, regelgeving en kosten een rol.

Het strategisch beleggingsbeleid wordt ten minste iedere drie jaar geëvalueerd en jaarlijks gedocumenteerd. Ieder jaar wordt het beleggingsplan als vertaling van het strategisch beleggingsbeleid uitgewerkt met concrete en gedetailleerde normgewichten en bandbreedtes per beleggingscategorie.

De BAC monitort namens en binnen de met het bestuur afgesproken richtlijnen de implementatie/ uitbesteding van het vermogensbeheer en de monitoring van de uitvoeringen van de uitbesteding.



Het bestuur stelt het strategisch beleggingsbeleid en het jaarlijks beleggingsplan vast. In beginsel kijkt zij daarbij naar de uitkomsten van de ALM-studie, regelgeving en algemene uitgangspunten. De belangrijkste beleggingskeuzes daarbij zijn:

- een beleggingsbeleid dat is toegespitst op de deelnemersstructuur
- een beleggingsbeleid dat aansluit op het MVB-beleid.
- Welke vermogenscategorieën en soorten financiële instrumenten zijn acceptabel gezien de specifieke situatie van het fonds?
- Hoe wordt het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën verdeeld (de zogenaamde normportefeuille)?
- Hoe worden de beleggingen geografisch verdeeld?
- Wat is de ruimte om (tijdelijk) af te wijken van de strategische portefeuille?
- Hoe zijn de financiële risico's, zoals het rente- en valutarisico te beheersen, ten opzichte van het gewenste niveau (bijvoorbeeld door gebruik te maken van derivaten)

De vaststelling van het beleid vindt plaats aan de hand van een ALM-studie. In 2024 is voor het laatst een ALM-studie uitgevoerd.

De beleggingsportefeuille bestaat uit een match- en een returnportefeuille.

- Het doel van de returnportefeuille is het betalen van een deel van de verplichtingen en daarnaast het genereren van extra rendement ten behoeve van herstel van het vermogen, het creëren van goede indexatiekansen en het betaalbaar houden van de regeling door te beleggen in onder andere aandelen en onroerend goed.
- Het primaire doel van de matchportefeuille is het betalen van een deel van de verplichtingen en daarnaast het verminderen van het risico versus de verplichtingen. De matchportefeuille bestaat uit hypotheek, euro staatsobligaties, bedrijfsobligaties en rentederivaten.

De strategische verhouding tussen de Match- en de Returnportefeuille primo 2025 is als volgt:

	Gewicht	Bandbreedte
Returnportefeuille	43.2%	40.2% - 46.2%
Matchportefeuille	56.8%	53.8% - 59.8%

Het bestuur heeft een procedure opgesteld voor het aanpassen van de beleggingsportefeuille. Deze procedure wordt jaarlijks geëvalueerd. Deze procedure 'Aanpassing Beleggingsportefeuille' heeft als doelstelling om zorgvuldig af te kunnen wegen of:

- De aanpassing waarde toevoegt aan de beleggingsportefeuille (rendement);
- De bijbehorende risico's transparant en passend zijn (risico);
- De risico's door alle betrokkenen worden begrepen en adequaat beheerst worden (complexiteit).
- De kosten van de belegging in lijn zijn met de markt, alternatieven en met het verwachte rendement en risico (kosten).

3.3 Risicohouding en haalbaarheidstoets

De risicohouding van het fonds, bedoeld in artikel 102a van de Pensioenwet wordt gedefinieerd als:

- de mate waarin het fonds, na overleg met sociale partners en het verantwoordingsorgaan van het fonds, bereid is risico's te lopen én
- de mate waarin het fonds risico's loopt gegeven de kenmerken van het fonds.

De risicohouding van het fonds voldoet aan de prudent person regel en komt voor de lange termijn tot uitdrukking in de door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets en voor de korte termijn in de hoogte van het vereist eigen vermogen of een bandbreedte hiervoor.

Voor bepaling van deze risicohouding heeft het bestuur zich gebaseerd op de kenmerken van het fonds en afwegingen gemaakt op de volgende maatstaven:

- Korting op pensioenaanspraken
- Nominaal pensioenresultaat
- Reëel pensioenresultaat
- Fiscaal gemaximeerde opbouwpercentage
- Betaalde en benodigde premie
- Korte termijn risico's (1 jaar)

3.3.1 Haalbaarheidstoets en ondergrenzen pensioenresultaat

De haalbaarheidstoets is een middel om te toetsen of het beleggingsbeleid aansluit bij de risicohouding van het fonds. De kwantitatieve normen die worden gehanteerd bij de haalbaarheidstoets zijn dan ook gerelateerd aan de bovenstaand beschreven risicohouding. Deze kwantitatieve normen zijn vastgesteld door het bestuur van het pensioenfonds, in nauw overleg met het verantwoordingsorgaan.

- De ondergrens van het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau vanuit de feitelijke financiële positie is in dat kader gesteld op minimaal 74,5%. Dit is de ondergrens van 85% vanuit de aanvangshaalbaarheidstoets in 2015 met een daling van 10,5% als gevolg van de nieuwe DNB scenarioset in 2020.
- De maximale afwijking van dit pensioenresultaat op fondsniveau in het slechtweerscenario is gesteld op 40%. Dit is de maximale afwijking ten opzichte van het verwachte pensioenresultaat op basis van "nooit indexeren".
- Vanuit het vereist eigen vermogen bedraagt de ondergrens van het pensioenresultaat minimaal 90%.

3.3.2 Procedure jaarlijkse haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets bestaat uit de aanvangshaalbaarheidstoets en de jaarlijkse haalbaarheidstoets. De aanvangshaalbaarheidstoets is in 2015 voor het eerst uitgevoerd op de financiële positie per 1 januari 2015 en vastgesteld naar aanleiding van invoering van het nieuwe FTK per 1 januari 2015.

De ondergrenzen zijn vastgesteld in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan. De raad van toezicht wordt geïnformeerd over het proces en krijgt de gelegenheid zijn oordeel hierbij te geven. Bij eventueel toekomstig uit te voeren aanvangshaalbaarheidstoetsen zullen deze ondergrenzen opnieuw worden vastgesteld in overleg met de sociale partners en het verantwoordingsorgaan. Indien uit de jaarlijkse haalbaarheidstoets blijkt dat de ondergrenzen worden overschreden informeert het bestuur de sociale partners en het verantwoordingsorgaan en treedt met hen in overleg om indien gewenst tot passende maatregelen te komen.

3.3.3 Uitkomsten jaarlijkse haalbaarheidstoets 2024

Om de risicohouding te toetsen, dient jaarlijks een haalbaarheidstoets te worden uitgevoerd. Hiermee wordt getoetst hoe het verwacht pensioenresultaat zich verhoudt tot de vastgestelde grenzen. De haalbaarheidstoets 2024 geeft de volgende uitkomsten:

- Het verwacht pensioenresultaat op fondsniveau startend vanuit de feitelijke dekkingsgraad bedraagt 69,0%. Dit ligt lager dan de vastgestelde ondergrens van minimaal 74,5%. In overleg met de sociale partners is besloten het beleid niet aan te passen. De afwijking van het pensioenresultaat op fondsniveau bedraagt in het slechtweerscenario 39,3% en blijft daarmee binnen de maximaal toegestane afwijking van 40%.

3.4 Bandbreedtes rondom het vereist eigen vermogen

Bij de uitvoering van het feitelijke beleggingsbeleid worden bandbreedtes gehanteerd rondom het strategisch beleid. Deze bandbreedtes zijn vertaald naar een bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen. De toegestane bandbreedte rondom het vereist eigen vermogen bedraagt 3%-punt naar boven en 3%-punt naar beneden.

3.5 Procedure vereist eigen vermogen en bandbreedtes

Ieder kwartaal rapporteert het fonds de vereiste dekkingsgraad op basis van de feitelijke beleggingsmix en op basis van de strategische beleggingsmix aan DNB. Op basis van deze rapportage zal het fonds toetsen of het vereist eigen vermogen op de feitelijke beleggingsmix binnen de toegestane bandbreedte valt. Dit zal plaatsvinden in de BAC en deze informeert het bestuur over de uitkomsten. Indien het vereist eigen vermogen buiten de bandbreedte valt zal het bestuur dit melden aan het verantwoordingsorgaan, de raad van toezicht en de sociale partners. Na overleg zal besloten worden of het nodig is om beleid aan te passen of dat deze situatie (tijdelijk) gemotiveerd wordt toegestaan. Aanpassing van het beleid kan onder andere door de beleggingsmix aan te passen of door de bandbreedtes te vergroten waardoor de risicohouding wordt aangepast.

3.6 Risicobeleid

Beheersen van risico's die het pensioenfonds loopt door het beleggen van het vermogen is een van de onderdelen van het beleggingsbeleid van Pensioenfonds Kappers. De Nederlandsche Bank heeft hiervoor regels opgesteld.

Hierin staan grenzen beschreven waarbinnen een pensioenfonds moet beleggen om te voorkomen dat er te grote risico's worden genomen. De Nederlandsche Bank beoordeelt regelmatig hoe hoog de risico's van een pensioenfonds zijn. Ook kijkt de Nederlandsche Bank of het fonds voldoende buffers heeft om tegenvallende ontwikkelingen op te kunnen vangen.

Bij Pensioenfonds Kappers stelt de sleutelfunctiehouder risicobeheer ieder kwartaal een risicorapportage op waarin de risico's benoemd worden. Het bestuur bespreekt iedere rapportage. Beleidswijzigingen worden opgenomen in de risicorapportage.

Het risicobeheer valt uiteen in het monitoren op kwartaalbasis van de volgende risico's:

- Het financiële risico
- Het uitbestedingsrisico (niet-financiële risico's)

In alle stappen van de beleggingscyclus is sprake van risico's. Sommige risico's worden bewust genomen, andere bewust gemitigeerd. De risico's zijn geïdentificeerd en waar nodig zijn beheersmaatregelen genomen.

3.6.1 Financiële risico's

De belangrijkste beleggingsgerelateerde financiële risico's die het Pensioenfonds loopt, hebben betrekking op matching en rente, zakelijke waarden, inflatie, valuta, krediet en liquiditeit.

Het pensioenfonds onderkent de volgende financiële risico categorieën: Het bestuur streeft ernaar om het aanwezige vermogen in het fonds ten minste gelijk te laten zijn aan de technische voorzieningen plus het Vereist Eigen Vermogen (VEV). Het VEV is het vermogen dat behoort bij de evenwichtssituatie van het fonds. In die situatie is het eigen vermogen zodanig vastgesteld dat met de wettelijk vastgestelde zekerheidsmaat van 97,5% wordt voorkomen dat het fonds binnen één jaar beschikt over minder middelen dan de hoogte van de technische voorzieningen voor de onvoorwaardelijke onderdelen van de pensioenovereenkomst. Het bestuur heeft besloten dat het VEV wordt vastgesteld volgens het standaardmodel van DNB. Jaarlijks beoordeelt het bestuur of het toepassen van het standaardmodel voor het bepalen van het vereist eigen vermogen leidt tot een adequate weergave van het risicoprofiel. De uitkomsten van deze analyse worden jaarlijks door het bestuur vastgelegd en tezamen met het prudent person rapport aan de certificerende actuaire voorgelegd.

- *Renterisico*: Het risico dat een rentebeweging de financiële positie van het Pensioenfonds negatief beïnvloedt. Dit risico bestaat doordat beleggingen en verplichtingen niet in dezelfde mate gevoelig zijn voor rentebewegingen. Het renterisico neemt af naarmate de looptijd van de beleggingen meer overeenkomt met de looptijd van de verplichtingen. Het fonds volgt hierbij voor wat betreft zijn waarderingsgrondslagen de toezichthouder, maar volgt ook de rentegevoeligheid gebaseerd op de marktwaarde van de verplichtingen. Het fonds hanteert een afdekking afhankelijk van het niveau van de marktrente, met een variatie van afdekking voor verschillende looptijden.
- *Risico zakelijke waarden*: dit is voornamelijk het koersrisico van de beleggingen in de verschillende onroerend goed- en aandelenmarkten. Het fonds bepaalt aan de hand van de ALM studie wat de juiste mix is van beleggingen om een zo hoog mogelijk rendement te maken tegen zo min mogelijk risico.
- *Inflatierisico*: het risico dat inflatie de waarde van de beleggingen aantast (in termen van koopkracht). Inflatie is een wezenlijk onderdeel van ALM-studies, gezien de impact van inflatie op behalen van de reële ambitie van het Pensioenfonds. Het fonds heeft in haar beleid momenteel geen allocatie naar beleggingen die direct bescherming bieden tegen inflatie. Bij directe bescherming moet worden gedacht aan inflatie gerelateerde obligaties of inflatieswaps waarbij de ontvangen rente mede afhankelijk is van de inflatie.
- *Valutarisico*: het risico dat wisselkoersschommelingen de waarde van een belegging beïnvloeden. Het fonds dekt het valutarisico voor aandelen in ontwikkelde landen volledig af (100%). Valutarisico in opkomende markten wordt niet afgedekt.
- *Kredietrisico*: het risico dat een uitgevende entiteit van een obligatie in portefeuille niet aan de financiële verplichtingen, zoals een betaling van rente en/of aflossing, kan voldoen. Om dit risico te beheersen wordt grotendeels in effecten met een "investment grade" kredietwaardigheid belegd (tenminste BBB).
- *Tegenpartijrisico*: het risico dat de tegenpartij niet (meer) aan zijn verplichtingen kan voldoen, bijvoorbeeld door liquiditeits- of solvabiliteitsproblemen. Bij gebruik van rente derivaten gebruikt het fonds een centrale tegenpartij. Hiermee wordt het risico op het verschil in verplichtingen dagelijks afgedekt.
- *Liquiditeitsrisico*: Het risico dat liquiditeitstekorten optreden als gevolg van het onvoldoende op elkaar afgestemd zijn van de timing en de omvang van inkomende en uitgaande kasstromen of als gevolg van het moeten voldoen aan verplichtingen om tegenpartijen van onderpand te voorzien. Dit risico wordt met name beheerst door een

groot deel van de portefeuille te beleggen in liquide effecten en door buffers aan te houden in de vorm van staatsobligaties of liquide middelen. Het fonds beschikt over een overkoepelend liquiditeitsbeleid.

3.6.2 Niet financiële risico's

Naast deze financiële risico's is er ten aanzien van vermogensbeheer sprake van een uitbestedingsrisico. Pensioenfonds Kappers kent omschreven uitbestedingsrisico's op het gebied van continuïteit, integriteit, kwaliteit en IT bij zijn fiduciair manager CTI en de custodian CACEIS.

Ieder kwartaal wordt over de financiële risico's en over de niet-financiële risico's gerapporteerd door de uitbestede partijen aan de BAC. De BAC rapporteert aan het bestuur. De sleutelfunctiehouder risicobeheer beoordeelt de werking van de toetsing van de financiële en niet financiële risico's.

3.7 Normportefeuille

Het bestuur bepaalt de verdeling van het vermogen over de verschillende categorieën en regio's, rekening houdend met de risicohouding, Investment Beliefs en ALM-studie. In de normportefeuille wordt dit vastgelegd en ook binnen welke grenzen de vermogensbeheerder het vermogen dient te beheren. Passief beleggen is het uitgangspunt; dit is in overeenstemming met onze Investment Beliefs. De beleggingsrichtlijnen en de normportefeuille worden jaarlijks vastgelegd in het beleggingsplan. De normportefeuille voor het pensioenfonds in 2025 is:

Portefeuille 2023	Gewicht	Benchmark
Returnportefeuille	43,2%	
Liquide returnportefeuille	33,2%	
Aandelen wereldwijd		
Developed markets	70%	MSCI World Net Return Index (Hedged to EUR)
Emerging markets	30%	MSCI Emerging Markets Net Return Index
Illiquide returnportefeuille	10,0%	
Vastgoed	100%	Samengesteld: MSCI Netherlands Annual Property en IRR-target van 7%
Matchportefeuille	56,8%	
Maatwerk LDI Pool	26,8%	Portefeuille rendement
Hypotheke	10,0%	Barclays Customized Particuliere Hypotheekfonds Maturity Swap Index
Euro niet-staatsleningen	20,0%	Portefeuille rendement.

Het herbalanceringsbeleid tussen de match- en returnportefeuille is gebaseerd op jaarlijkse herbalancing. Er worden vaste bandbreedtes gehanteerd voor de verhouding tussen match- en returnportefeuille. Er zal geen tactische asset allocatie plaatsvinden tussen de match- en returnportefeuille. De verhouding zal per maand gemonitord worden. Indien een positie buiten de toegestane bandbreedte is getreden zal geherbalanceerd worden naar de normweging. Deze positie moet uiterlijk binnen drie maanden na vaststelling zijn hersteld.

Naast bovengenoemde verdeling staan in de beleggingsrichtlijnen, die onderdeel vormen van het beleggingsplan, verdere beleggingsinstructies over de manier waarop door de vermogensbeheerder mag worden belegd. Deze instructies kunnen variëren per categorie, regio en operationele vermogensbeheerder. De beleggingsrichtlijnen gelden als een mandaat. Ze zeggen hoe de vermogensbeheerder het beleggingsbeleid dient uit te voeren. Het doel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is: de beleggingsresultaten binnen de vastgestelde grenzen optimaliseren, zodat zij op de lange termijn aan de verplichtingen en ambities van het fonds kan voldoen. Het bestuur legt jaarlijks de beleggingsrichtlijnen vast.

3.8 Jaarlijkse update: optimalisatie beleggingsbeleid

Ieder jaar wordt een beleggingsplan opgesteld waarin, voor zover nodig, voorstellen worden gedaan voor aanpassing van de beleggingsrichtlijnen. De BAC bereidt deze nota voor met de fiduciair manager. In de nota staat ook hoe het strategisch beleggingsbeleid er het komende jaar uitziet. Daarbij houdt de BAC rekening met gewijzigde marktomstandigheden, marktverwachtingen of veranderingen in de situatie van het fonds.

De beleggingsnota dient als richtlijn voor het betreffende jaar: hoe vullen we de beleggingsportefeuille in en hoe stellen we de bandbreedte per beleggingscategorie vast? Zijn de veranderingen in de situatie van het fonds of de markt aanzienlijk, dan kan het fonds besluiten om tussentijds een nieuwe ALM-studie uit te voeren. Ook bij ingrijpende ontwikkelingen tijdens het jaar zal het fonds de beleggingsrichtlijnen opnieuw bekijken en zo nodig actualiseren.

Naast de jaarlijkse cyclus van het beleggingsplan hanteert het bestuur een jaarkalender. In deze jaarkalender zijn de alle vaste momenten, zoals evaluatie van de procedures, documenten en vermogensbeheerders vastgelegd.

4 Uitvoering

4.1 Uitbesteding beleggingsbeleid

Het vermogensbeheer is door het bestuur gedelegeerd aan CTI. CTI is verantwoordelijk voor de beleggingen in aandelen, vastrentende waarden en liquiditeiten enen voor de beleggingen in vastgoed en hypotheek.

Een gedeelte van de beleggingen wordt uitgevoerd door CTI. Het grootste deel wordt uitgevoerd door andere externe partijen niet zijnde CTI. Alle externe partijen worden gemonitord door de fiduciair manager CTI. De fiduciair manager legt verantwoording af aan het bestuur.

De vermogensbeheerder is verantwoordelijk voor het operationele beleggingsbeleid. De vermogensbeheerder is binnen de geformuleerde randvoorwaarden in principe vrij in de wijze van belegging en herbelegging doch neemt in de praktijk tussentijdse belangrijke beslissingen slechts in overleg met het bestuur.

4.2 Rapportage en verantwoording

In opdracht van het bestuur wordt de hele beleggingsportefeuille geadmistreerd en geconsolideerd door de uitvoerder. De uitvoerder stemt in dit kader ook af met externe partijen, zoals de Bewaarbank.

Het pensioenfonds waardeert haar bezittingen op dagbasis tegen actuele waarde, waarbij indien mogelijk de beurswaarde wordt gehanteerd. Als beleggingen niet tegen actuele waarde kunnen worden gewaardeerd, bijvoorbeeld vanwege illiquiditeit, worden deze beleggingen gewaardeerd tegen algemeen geaccepteerde waarderinggrondslagen (aan de hand van toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen een bepaalde factor, waarbij rekening is gehouden met het risicoprofiel en de resterende looptijd).

De fiduciair manager stelt ieder kwartaal een risicorapportage op voor het bestuur. Daarnaast stelt de fiduciair manager een vermogensbeheerrapportage op maandbasis en een uitgebreide op kwartaalbasis. De uitvoerders rapporteren periodiek aan het pensioenfonds, zowel schriftelijk als mondeling in de vergadering van het bestuur. In een zogenaamde "service level agreement" staat aan welke eisen de rapportages moeten voldoen. Door de rapportages kunnen het bestuur en de BAC voldoende toezicht houden en indien nodig bijsturen.

4.3 Evaluatie

Het pensioenfonds heeft de operationele uitvoering van het vermogensbeheer geheel uitbesteed aan derde partijen. Het bestuur volgt het uitbestedingsbeleid en kent specifieke procedures voor de selectie, monitoring, evaluatie en ontslag van derde partijen. Het doel van de procedure is vierledig:

1. Het aanstellen (en eventueel ontslaan) van een derde partij gebeurt zorgvuldig, transparant, en goed gedocumenteerd, zodat eenduidig is vastgelegd welke overwegingen hebben geleid tot het aanstellen en/of ontslaan van de betreffende derde partij (rendement).
2. Het aanstellen van externe partijen die naar redelijke verwachting, binnen de expliciet vastgestelde risicokaders, een positieve bijdrage leveren aan de resultaten (risico).
3. Het pensioenfonds kan de risico's beheersen die samenhangen met de uitbesteding van werkzaamheden en deze vastleggen (complexiteit).
4. De kosten zijn in lijn zijn met de markt, alternatieven en met het verwachte rendement en risico (kosten).

Het pensioenfonds kan binnen een aanvaardbare termijn en op een beheerste wijze van uitbestedingspartij veranderen, mocht dit aan de orde zijn.

Aan de hand van deze procedure worden jaarlijks de partijen geëvalueerd. Het bestuur evalueert ook jaarlijks de procedure. Voor de evaluatie van CTI als het gaat om de rol van de fiduciair manager stelt het bestuur ieder jaar aparte evaluatiecriteria vast. Dit omdat de intensiteit van de relatie hoger is waardoor de "culturele fit" belangrijker is en omdat de dienstverlening breder is.

Bijlage 1: Investment beliefs

Het bestuur heeft investment beliefs geformuleerd als kader voor het strategisch beleggingsbeleid. Het fonds heeft haar investment beliefs in 2023 geëvalueerd en bijgesteld op 19 december 2023.

1. DE LANGE TERMIJN STRATEGISCHE INVULLING IS LEIDEND EN ER WORDT SLECHTS IN BEPERKTE MATE VAN AFGEWOKEN.

TOELICHTING

Pensioenfonds Kappers hanteert geen tactisch beleid en heeft ook geen beleid gericht op het verslaan van de markt op bepaalde deelgebieden.

TOEPASSING

Pensioenfonds Kappers kent een 3-jarige beleidscyclus. Op basis van deze cyclus wordt jaarlijks een beleggingsplan opgesteld. Er worden bewust beleggingsrisico's genomen. In het beleggingsplan is geen ruimte voor tactisch beleid. De mandaten volgen een benchmark en hebben bij voorkeur triggers waarop de fiduciair manager kan acteren met vooraf vastgesteld beleid.

2. PASSIEF BELEGGEN IS HET UITGANGSPUNT.

TOELICHTING

Pensioenfonds Kappers is een lange termijn belegger, die met het oog op kosten geen tijd en kosten wil maken om op een goede manier van de inefficiënties gebruik te maken. Pensioenfonds Kappers gaat waar mogelijk uit van een passief mandaat waarin een benchmark wordt gevolgd. Als het niet mogelijk is zoekt Pensioenfonds Kappers een goed alternatief. Afwijkingen ten opzichte van een breed gespreide benchmark worden niet ingegeven door rendementsoverwegingen, maar door risico- of MVB-overwegingen.

TOEPASSING

Pensioenfonds Kappers belegt op basis van het beleggingsplan 2023 in 9 beleggingsfondsen. De beleggingen in de twee aandelenfondsen worden passief beheerd. Dit zijn fondsen die een benchmark volgen. Het pensioenfonds gaat in 2024 het passief beheerde creditfonds omzetten in een discretionair buy & maintain mandaat. Dit buy & maintain mandaat volgt niet passief een benchmark; buy & maintain is ingericht op het zo min mogelijk uitvoeren van transacties en is daarmee geen actief beleid. Het hypotheekfonds en vier vastgoedfondsen zijn te beschouwen als actief beheerde fondsen. Deze fondsen bestaan respectievelijk uit door het beleggingsfonds zelf uitgegeven hypotheek en aangekocht/ontwikkeld vastgoed. Bij deze beleggingen is het niet mogelijk om een benchmark te volgen. Het LDI-fonds volgt een mandaat.






3. BIJ ELKE LANGE TERMIJN BELEGGINGSBESLISSING MAAKT HET BESTUUR EEN AFWEGING TUSSEN RENDEMENT, RISICO, KOSTEN, COMPLEXITEIT EN MVB (MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN).

TOELICHTING

Pensioenfonds Kappers is in staat binnen rendement, risico, kosten, complexiteit en MVB de optimale beleggingsbeslissing te nemen. Bij elke beleggingsbeslissing die het fonds neemt wordt een gedegen afweging gemaakt tussen het verwachte (meer)rendement, de mate van risico die wordt genomen, de verwachte directe en indirecte kosten die de beslissing met zich meebrengt en of de beslissing aansluit bij het MVB-beleid.

TOEPASSING

Pensioenfonds Kappers legt de afweging vast in een investment casus voor iedere beleggingscategorie. De beleggingscategorie wordt gescoord op schaal van 1 op 10 op:

-  Rendement
-  Risico
-  ESG (maatschappelijk verantwoord beleggen conform belief)
-  Kosten
-  Eenvoud en uitlegbaarheid (complexiteit conform belief)

De investment casus wordt per beleggingscategorie 3-jaarlijks opnieuw bekeken door het bestuur. De scores worden dan opnieuw gemaakt. Bij besluitvorming voor een andere assetclass of assetmanager worden door het bestuur de vijf afwegingen expliciet gemaakt.

4. DE RISICO-RENDEMENTSVERHOUDING VAN DE PORTEFEUILLE VERBETERT DOOR DIVERSIFICATIE.

TOELICHTING

Hoe hoger het gewenste rendement, hoe meer risico je moet nemen. Rendementen en risico's zijn over de gehele portefeuille te verbeteren door verschillende soorten beleggingen te nemen. De verhouding tussen rendement en risico verbetert door diversiteit.

TOEPASSING

Pensioenfonds Kappers belegt het vermogen in verschillende beleggingscategorieën en belegt binnen een beleggingscategorie waar mogelijk ook in verschillende regio's, verschillende effecten. Pensioenfonds Kappers geeft de vermogensbeheerder een mandaat mee waarin rekening wordt gehouden met risico's. Dit wordt per beleggingscategorie passend ingevuld.

Pensioenfonds Kappers belegt in een selectie van Europese staatsobligaties, bedrijfsobligaties in Europa, de VS en Japan, wereldwijd in aandelen, Nederlands vastgoed en Nederlandse hypotheek. Op deze manier is er zowel over de beleggingscategorieën heen als binnen de beleggingscategorieën spraken van spreiding.

Pensioenfonds Kappers heeft een investment casus voor iedere beleggingscategorie. Iedere beleggingscategorie wordt gescoord op schaal van 1 op 10 op diversificatie. De score geeft aan wat deze beleggingscategorie toe voegt aan de andere beleggingscategorieën.

5. EEN ILLIQUIDITEITSPREMIE BESTAAT. DOOR ONZE LANGE TERMIJN BELEGGINGSHORIZON IS HET MOGELIJK DEZE ILLIQUIDITEITPREMIE TE INCASSEREN.

TOELICHTING

Pensioenfonds beleggen voor de lange termijn. Dit noem kun je uitdrukken in een looptijd. Pensioenfonds Kappers heeft een gemiddelde looptijd van 30,6³ jaar. Vergeleken met de meeste andere pensioenfonds is dit lang. Deze lange looptijd is het gevolg van de lage gemiddelde leeftijd van de deelnemers. Hierdoor heeft Pensioenfonds Kappers een lange beleggingshorizon en dit geeft de gelegenheid om extra te beleggen in beleggingscategorieën die niet per direct te verkopen zijn.

TOEPASSING

Pensioenfonds Kappers belegt 10% van de portefeuille in vastgoed en 10% in hypotheek. Deze beleggingen vinden plaats in niet beursgenoteerde fondsen, waar bij uittreding de participaties aangeboden worden aan de bestaande participanten en eventueel aan nieuwe toetreders.

6. HET EFFECT VAN VALUTARISICO IS OP DE LANGE TERMIJN NEUTRAAL.

TOELICHTING

Het pensioenfonds ziet het valutarisico op markten als onbeloond risico en dekt deze af wanneer dit kostenefficiënt mogelijk is.

TOEPASSING

Het beleid van Pensioenfonds Kappers is om het valutarisico in ontwikkelde markten af te dekken. Dit gebeurt binnen de aandelen ontwikkelde landen (fonds van Northern Trust). De vreemde valuta exposure binnen aandelen opkomende landen worden niet afgedekt. De overige portefeuilles van Pensioenfonds Kappers zijn genoteerd in euro; hier loopt Pensioenfonds Kappers derhalve geen valutarisico.

7. MAATSCHAPPELIJK VERANTWOORD BELEGGEN LEIDT TOT EEN POSITIEF RISICO- RENDEMENTSPROFIEL.

TOELICHTING

Pensioenfonds Kappers verwoordt zijn ambitie op MVB-gebied langs 3 assen: 1) ambitie van de deelnemers, 2) beleggingsrisico's en 3) de communicatie aan deelnemers over het gevoerde beleid. Het fonds staat voor een MVB-beleid waar de ambitie en de uitvoerbaarheid (uit te drukken in complexiteit en kosten) hand in hand gaan.

³ Jaarverslag 2022; gewogen duration 30,6

Pensioenfonds Kappers wil de ambitie van de deelnemers realiseren, door bij te dragen, niet voorop te lopen en beleggingsrisico's, die rendement kosten te minimaliseren.

TOEPASSING

Pensioenfonds Kappers vult de ambitie van de deelnemers in door engagement op de aandelen- en creditportefeuille. Pensioenfonds Kappers onderkent klimaatrisico's en is in transitie om de aandelen en creditportefeuille Paris Aligned te maken. Dit betekent dat er wordt belegd in aandelen van bedrijven die de doelen van het Verdrag van Parijs inzake lage CO2 uitstoot en onderschrijven. Voor de aandelen opkomende markten is dit begin 2023 gerealiseerd. Voor de credits en aandelen ontwikkelde markten wordt dit 2024 gerealiseerd. Pensioenfonds Kappers richt zich hiermee voor Environment (de E van ESG) op engagement en uitsluiting middels de aandelenfondsen en een Buy&Maintain creditmandaat op de doelen van het Verdrag van Parijs. Pensioenfonds Kappers richt zich voor de Social en Governance (de S en G) van ESG op engagement middels een engagement overlay op bedrijven, waarin Pensioenfonds Kappers via de aandelenfondsen participeert of credits van in portefeuille heeft. Dit engagement mandaat wordt uitgevoerd door Columbia Threadneedle Investments. Door de beheerders van de aandelen fondsen wordt gestemd op aandeelhouders vergaderingen naast onderwerpen op de E wordt er dan ook gestemd over onderwerpen, die betrekking hebben op S en G.

De Investment Beliefs worden door het bestuur jaarlijkse getoetst en eens in de drie jaar uitvoerig bekeken.