# Verklaring inzake beleggings-beginselen (per 1 juli 2023)

Stichting Pensioenfonds TDV

## Inleiding

De 'Verklaring inzake beleggingsbeginselen' (hierna: Verklaring) beschrijft op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van TDV. De uitgangspunten worden door het bestuur vastgesteld.

Conform geldende wet- en regelgeving gaat de Verklaring in op:
1. de doelstelling van het beleggingsbeleid;
2. de organisatie van het beleggingsbeleid;
3. de risicobeheerprocedures;
4. de beleggingsbeginselen, in het bijzonder de toegepaste wegingmethodes voor beleggingsrisico's en de strategische allocatie van de activa in het licht van de aard en de looptijd van de pensioen-verplichtingen van TDV.

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

## 1. Doelstelling beleggingsbeleid

TDV voert de pensioenregelingen uit ten behoeve van de financiële gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden van de werknemers van Trivium Packaging Netherlands B.V. (Trivium). TDV is onder andere verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

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

Het beleggingsbeleid van TDV wordt bepaald door lange termijn overwegingen en wordt afgestemd op de lange termijn risicohouding ten aanzien van het pensioenresultaat zoals door sociale partners is aangegeven.
De primaire doelstelling van het beleggingsbeleid is om binnen beperkte risicogrenzen, uitgedrukt in het vereist eigen vermogen, een rendement te behalen dat tenminste gelijk is aan de aangroei van de technische voorzieningen plus de kosten van de indexatie in het desbetreffende jaar. Daarnaast wordt gestreefd naar een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen.

TDV heeft twee bronnen van inkomsten: pensioenpremies en beleggingsrendementen. Samen moeten deze ervoor zorgen dat de pensioenen in de toekomst uitbetaald kunnen worden en dat deze pensioenen voor zover mogelijk geïndexeerd worden. Van belang in de beleggingsstrategie is verder het genereren van voldoende kasstromen gezien de jaarlijkse netto uitstroom van de pensioenbetalingen.

## 2. Risico's en risicobeheer

### 2.1 Waarom beleggen en risico's nemen?

Voor de jaarlijkse pensioenopbouw ontvangt TDV premie. Voor het toekennen van indexatie wordt geen premie betaald.
Om in de toekomst een indexatie te kunnen toekennen, zal TDV een bepaalde mate van beleggingsrisico moeten nemen. Risico nemen betekent gelijktijdig een kans op korten (verlaging van pensioenen). Op langere termijn vinden het bestuur en de sociale partners een pensioen met een mogelijkheid tot indexatie gepaard gaande met een wat grotere kans op korten, belangrijker dan een nominaal gelijkblijvend (geen indexatie) pensioen met een kleine kans op korten. Partijen hebben de maximale grootte van een eventuele korting en de kans hierop in onderling overleg vastgesteld. Om die reden zal het fonds een afgewogen mate van risico nemen in de beleggingen.
De beleggingsrisico's komen tot uiting in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover TDV zou moeten beschikken. TDV heeft bepaald dat de vereiste dekkingsgraad tussen minimaal 119% en maximaal 124% dient uit te komen.

### 2.2 Risicobeheersing

Een van de belangrijkste instrumenten bij het beheersen van de beleggingsrisico's is spreiding. TDV spreidt het vermogen over verschillende soorten beleggingen, zoals aandelen, obligaties en vastgoed.

De beleggingen, het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's geschieden met inachtneming van de richtlijnen in de ABTN en de Nota Beleggingsbeleid.
Zo zijn er, om het totale risico van de portefeuille te bewaken, maxima gesteld aan een aantal beleggingen van de portefeuille:

- de totale weging van zakelijke waarden o.b.v. de definitie van DNB mag maximaal 60% van het totale vermogen bedragen;
- leningen met een rating van BBB of lager mogen maximaal 22,5% van het totale vermogen bedragen;
- de waarde van de vastrentende waarden uit de matching-portefeuille en de return-portefeuille bij elkaar opgeteld dienen minimaal 40% en maximaal 70% van het totale vermogen bedragen.

Daarnaast zijn er, om de risico's te bepreken, op alle onderdelen van de portefeuille beleggings-restricties aangebracht. Dit betreft onder andere concentratierisico's, kredietrisico's en valutarisico's.

Middels periodieke rapportages heeft TDV inzicht in de verschillende financiële risico's. Ingeval van overschrijding van gestelde grenzen voor één of meerdere van de verschillende risico's, zullen er maatregelen genomen worden teneinde de verschillende risico's weer in lijn te brengen met het voorgestelde beleggingsbeleid.

## 3. Beleggingsuitgangspunten

Bij de realisering van de doelstelling van het beleggingsbeleid hanteert TDV de onderstaande uitgangspunten:

### 3.1 TDV is een lange termijn belegger

Gezien het lange termijn karakter van de verplichtingen richt TDV zich bij het formuleren van haar beleggingsstrategie primair op de lange termijn. De beleggingsstrategie kan worden beïnvloed door korte termijn beperkingen en overwegingen, met name de financiële positie van TDV is hierbij van belang.

- Beleggen in zakelijke waarden wordt op lange termijn beloond.
- Het nemen van valutarisico wordt op lange termijn niet beloond.
- Het renterisico wordt, indien er sprake is van een lange termijn evenwichtssituatie, niet beloond. Indien er geen sprake is van een lange termijn evenwichtssituatie, kan dit wel het geval zijn.
- TDV is er zich van bewust dat risico's door de tijd heen variëren, net als de verwachte vergoedingen voor het nemen van bepaalde risico's. Daarbij spelen waarderingsniveaus, economische cycli, marktsentimenten en staartrisico's een rol. Staartrisico's zijn risico's waarvan de kans dat ze zich voordoen klein is, maar waarvan de gevolgen erg groot kunnen zijn. Hierbij wordt in ogenschouw genomen dat noch de onmiddellijke noch de verder in de toekomst gelegen omgeving met zekerheid vastgesteld kunnen worden.
- TDV wil hierop in kunnen spelen. De beleggingsstrategie moet dan ook flexibel zijn en (jaarlijks) aangepast kunnen worden aan veranderende (markt)omstandigheden. Daarnaast kunnen hiervoor tactische bandbreedtes rondom het strategische beleggingsbeleid worden gebruikt.
- Binnen de randvoorwaarden die aan het totaal aan illiquide beleggingen worden gesteld, wil TDV profiteren van de illiquiditeitspremie.
- Bedrijven die niet verantwoord ondernemen vormen op lange termijn een risico.

### 3.2 Risico en vereist extra rendement

- TDV is alleen bereid om beleggingsrisico te accepteren indien daar naar verwachting een additioneel rendement tegenover staat.
- TDV neemt voor het realiseren van de doelstelling van de beleggingen niet meer risico dan nodig is.
- TDV belegt alleen actief (afwijkend van de benchmark) indien daar op lange termijn een hoger verwacht rendement of een lager verwacht risico tegenover staat.
- TDV houdt rekening met de looptijd en de kenmerken van de verplichtingen.
- TDV eist een hoger rendement indien ze haar vermogen langer uitzet.
- TDV eist een hoger rendement indien een belegging minder liquide is.
- Risico's die naar verwachting niet beloond worden, worden deels of geheel afgedekt.
- TDV houdt in haar beleggingsbeleid rekening met mogelijke onevenwichtigheden in de markt. Dit kan leiden tot het afbouwen van risico, maar ook tot het toevoegen van risico.

## 3.3 Diversificatie

Spreiding van de beleggingen zorgt voor risicodemping en voorkomt concentratierisico's. TDV is zich bewust van de beperkingen van diversificatie: in extreme marktomstandigheden kunnen diversificatie-voordelen wegvallen.

- TDV spreidt de risico's door in meerdere beleggingscategorieën, regio's en landen te beleggen.
- Een beleggingscategorie dient voldoende omvang te hebben om een betekenisvol diversificatievoordeel op te leveren. TDV hanteert daarbij een minimale omvang voor een beleggingscategorie van 5% van de return-portefeuille (zie 4.2).
- TDV spreidt binnen een beleggingscategorie de risico's door in meerdere vermogenstitels te beleggen en vooral doordat voor het grootste deel van de portefeuille in beleggingsfondsen is belegd.

## 3.4 Kosten van beleggen

De kosten hebben invloed op het rendement en daardoor uiteindelijk op de hoogte van de pensioenbetalingen. Er wordt door TDV echter niet blind gestreefd naar kostenminimalisatie.

- TDV maakt een expliciete kosten-baten afweging: TDV accepteert alleen hogere kosten als dat naar verwachting leidt tot een aantoonbaar hoger verwacht rendement, een lager risico of leidt tot een kwaliteitsverbetering. Kosten worden nooit in isolement bekeken.
- TDV maakt een expliciete keuze tussen zelf doen en uitbesteden, waarbij de gevolgen voor het kostenniveau worden afgezet tegen de baten.
- Bij uitbesteding wordt bekeken of er door de desbetreffende partij geen excessief beloningsbeleid wordt gevoerd.

## 3.5 Maatschappelijk verantwoord beleggen

De verantwoordelijkheid van TDV gaat verder dan een goede risico-rendementsafweging. Het fonds is zich bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen.

- De aandelenportefeuille van TDV is belegd door middel van beleggingsfondsen. Hierdoor neemt TDV niet direct deel in individuele ondernemingen. Dat betekent dat TDV niet rechtstreeks in contact staat met ondernemingen.
- TDV stelt aan vermogensbeheerders van de aandelenfondsen die actief beleggen, een aantal eisen waaraan vermogensbeheerders en de beleggingsfondsen minimaal moeten voldoen. Ten eerste verlangt TDV van haar vermogensbeheerders dat zij minimaal voldoen aan de principes zoals verwoord in het handvest van de Verenigde Naties t.a.v. maatschappelijk verantwoord beleggen (UNPRI). Verder eist TDV onder andere dat haar vermogensbeheerders maatschappelijk verant-woorde criteria betrekken in hun beleggingsproces en proberen bedrijven er toe aan te zetten om maatschappelijk verantwoord te ondernemen.
- TDV belegt in passieve aandelenfondsen waarbij tot op zekere hoogte rekening gehouden wordt met aspecten van maatschappelijk verantwoord beleggen.
- Ook bij sommige beleggingsfondsen die beleggen in obligaties en/of leningen wordt in toenemende mate rekening gehouden met aspecten van maatschappelijk verantwoord beleggen.
- TDV verlangt van vermogensbeheerders dat zij zoveel mogelijk hun stem in aandeelhouders-vergaderingen uitbrengen.
- Het bestuur heeft naar aanleiding van een enquête 3 duurzame ontwikkelingsdoelen uit de door de Verenigde Naties opgestelde 17 duurzame ontwikkelingsdoelen geselecteerd die naar mening van het bestuur het beste bij TDV en de werkgever aansluiten. Dit zijn in volgorde van prioriteit voor TDV:
  12. Duurzame consumptie en productie.
  8. Inclusieve, economische groei, werkgelegenheid en fatsoenlijk werk voor iedereen.
  7. Toegang tot betaalbare en duurzame energie voor iedereen.

  De nummers verwijzen de nummers van de duurzame ontwikkelingsdoelen.

### 3.5.1 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

In 2018 heeft de Europese Commissie het EU Actieplan voor Duurzame Financiering gepubliceerd. Hiermee wil de Europese Commissie de "vergroening" van de economie stimuleren, onder andere door nieuwe wet- en regelgeving te introduceren. Eén van de onderdelen betreft Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Deze regels gelden voor financiële instellingen zoals vermogensbeheerders en verzekeringsmaatschappijen. Maar ook pensioenfondsen worden gezien als aanbieders van een financieel product.

Voor wat betreft de vermelding van ongunstige effecten van beleggingsbeslissingen (artikel 4) kunnen financiële instellingen met minder dan 500 medewerkers ervoor kiezen dit niet te vermelden (opt-out). TDV heeft, onder andere vanwege het feit dat grotendeels via beleggingsfondsen wordt belegd, hiervoor gekozen. Wel zullen vermogensbeheerders die niet voor een opt-out hebben gekozen hierover aan TDV rapporteren
Het beloningsbeleid van TDV sluit aan bij het beloningsbeleid van Trivium Packaging B.V. en dat van de aanbevelingen van de Pensioenfederatie. In het beloningsbeleid wordt geen rekening gehouden met de integratie van duurzaamheidsrisico's (artikel 5).
TDV heeft duurzaam beleggen niet als doel, de wijze waarop duurzaamheidsrisico's neemt TDV niet zelfstandig mee bij beleggingsbeslissingen en de pensioenregeling houdt geen rekening met de belangrijkste ongunstige effecten op duurzaamheid (artikelen 6 en 7). Belangrijkste reden hiervoor is dat TDV voor het overgrote deel belegt via beleggingsfondsen en dat de meeste van deze fondsen hier niet op geselecteerd zijn en hier daarom ook niet op ingericht zijn. TDV is echter wel van mening dat duurzaam beleggen bijdraagt aan haar lange termijn doelstelling. Per 1 juli 2023 heeft TDV een fiduciair manager aangesteld. Samen met de fiduciair manager zal de komende tijd bekeken worden of en in hoeverre deze aspecten in de toekomst wel meegenomen kunnen worden (door vermogensbeheerders van de beleggingsfondsen).

## 4. Organisatie van het beleggingsbeleid

### 4.1 Taken en verantwoordelijkheden

Het bestuur van TDV is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid. Onder het strategisch beleggingsbeleid wordt verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes, de benchmarks en de aanstelling van adviseurs en vermogensbeheerders.
Het bestuur laat zich inzake het strategische beleggingsbeleid adviseren door de door haar aangestelde beleggingsadviescommissie. Het bestuur is door ten minste één bestuurslid in de beleggingsadviescommissie vertegenwoordigd. De taak van de beleggingsadviescommissie is om het bestuur gevraagd en ongevraagd van advies te voorzien ten aanzien van het te voeren strategische beleggingsbeleid. Tevens dient de commissie toe te zien op de uitvoering van het beleggingsbeleid van TDV.
De advisering en toezicht van de beleggingsadviescommissie heeft betrekking op de volgende aspecten:

- Uitgangspunten voor Asset Liabilities Management studies (ALM) en andere onderzoeken die dienen ter onderbouwing van het beleggingsbeleid van TDV;
- Strategische allocatie van de beleggingen en bandbreedtes;
- Beoordeling en aanstelling van beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders van TDV;
- Risicomanagement binnen het beleggingsbeleid;
- Ontwikkelingen op macro-economisch terrein en financiële markten en de gevolgen van deze ontwikkelingen voor het te voeren tactische beleggingsbeleid;
- Operationele invulling en aspecten van de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Het bestuur heeft de directie van TDV aangesteld als verantwoordelijke voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. De directie voert het strategische, tactische en operationele beleggingsbeleid uit binnen de randvoorwaarden zoals geformuleerd in de Nota Beleggingsbeleid en ABTN voor het betreffende jaar.

### 4.2 Uitbesteding

De uitvoering van het beleggingsbeleid is uitbesteed aan een fiduciair manager. De selectie van derden, zoals vermogensbeheerders en fiduciair managers, vindt plaats aan de hand van enerzijds de eisen die ter zake door DNB worden gesteld en anderzijds door het bestuur van TDV gehanteerde criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. De selectie van derden en de beoordeling van hun prestaties vinden plaats op basis van objectieve criteria. Hierbij laten het bestuur en de beleggingsadviescommissie zich ondersteunen door een externe adviseur.

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

### 4.3 Vaststelling beleggingsbeleid

De beoogde risicohouding van sociale partners vormt het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid.
Hiervan uitgaande wordt het beleggingsbeleid afgestemd op de relatie tussen de bezittingen en de verplichtingen van TDV.

De ALM-studie is maatgevend voor de verdeling over de beleggingscategorieën, waarbij wordt gestreefd naar een optimale beleggingsportefeuille in combinatie met een consistent premie- en toeslagbeleid. De ALM-studie wordt in beginsel eens in de drie jaren, doch zoveel vaker als het bestuur van de TDV dat wenselijk acht dan wel wordt verlangd door DNB, uitgevoerd.

De resultaten van deze analyse vormen de input voor de strategische assetallocatie. Deze bevatten onder andere de belangrijkste beleggingskeuzes die gemaakt moeten worden:

- De gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten en verplichtingen van TDV, zowel op korte als op lange termijn.
- In hoeverre TDV bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille oftewel de bandbreedtes rondom het strategische beleggingsbeleid.

Op basis van een ALM-studie wordt jaarlijks een Nota Beleggingsbeleid opgesteld. Deze nota wordt in de beleggingsadviescommissie besproken en van advies voorzien. Vervolgens wordt de nota door het bestuur vastgesteld. In de nota worden de strategische asset-mix en randvoorwaarden bepaald. De fiduciair manager voert het beleggingsbeleid uit. De directie en de beleggingsadviescommissie zijn betrokken bij de keuze van vermogensbeheerders en zien toe op de uitvoering van het beleid. Dit betreft zowel het strategische als tactische beleggingsbeleid.

## 4.4 Inrichting portefeuille

De beleggingsportefeuille is gesplitst in een matching-portefeuille en return-portefeuille.

De waarde van de TV fluctueert als gevolg van veranderingen in de rente. TDV dekt deze fluctuaties voor een gedeelte af. Hiertoe heeft TDV een zogenaamde matching-portefeuille ingesteld. Het doel van de matching-portefeuille is het behalen van tenminste dezelfde opbrengst als de verandering van de TV als gevolg van de verandering van de marktrente. Dit is in principe alleen mogelijk indien het renterisico voor 100% is afgedekt. Indien het strategisch afdekkingspercentage lager ligt, is de doelstelling het behalen van een opbrengst die tenminste gelijk is aan de verandering van de TV maal het strategisch afdekkingspercentage, maar liefst meer. Voor de bepaling van het strategische afdekkingspercentage hanteert TDV een rentestaffel.
Naast de matching-portefeuille is er een return-portefeuille ingesteld. De return-portefeuille bestaat uit beleggingen die niet aangewend worden voor het afdekken van het renterisico. De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen als de jaarlijkse aangroei (interest) van de TV plus de kosten van eventuele indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken. Indien TDV een reservetekort heeft wordt daarnaast gestreefd naar een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen In de situatie dat TDV geen reservetekort meer heeft en volledig kan indexeren zal t.a.v. de renteafdekking een defensiever beleid gevoerd worden aan de hand van een dynamische rentestaffel.
De strategische beleggingsmix van de return-portefeuille en de bandbreedtes daaromheen als percentage van het totale vermogen zien er als volgt uit:

| | **Strategische mix** | **Minimum** | **Maximum** |
|---|---|---|---|
| Aandelen | 32,5% | 22,5% | 42,5% |
| Vastrentende waarden | 21% | 11% | 31% |
| Illiquide beleggingen | 26,5% | | |
| **Totaal** | **80%** | **75%** | **85%** |

Op basis van macro-economische ontwikkelingen en de financiële markten zal TDV de strategische beleggingsmix actief beheren binnen de gestelde bandbreedtes.
Het bestuur kan besluiten om de strategische allocatie aan te passen, waarbij met name in onzekere financiële markten wordt beoogd het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille niet te vergroten en indien gewenst zelfs te verlagen.
De samenstelling van het vermogen dient binnen de bovenstaande minima en maxima te blijven. Overschrijdingen van de randvoorwaarden als gevolg van marktbewegingen dienen aan het einde van een kwartaal teruggebracht te worden, tenzij het bestuur anders heeft beslist.

## 4.5 Beleggingsproducten

- De beleggingen in de matching-portefeuille bestaan uit een combinatie van obligaties, beleggingsfondsen en derivaten, zoals futures, renteswaps en mogelijk swaptions.
- TDV beschikt niet over voldoende capaciteit om in individuele bedrijven te beleggen. Daarom worden de beleggingen door middel van beleggingsfondsen gedaan.
- Beleggingen in vastgoed doet TDV door middel van beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.

- TDV belegt in beperkte mate middels beleggingsfondsen in Private Equity.
- TDV gebruikt derivaten voor zover deze bijdragen aan de vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend en doelmatig beheer portefeuillebeheer vergemakkelijken.

## 4.6 Verantwoording en rapportage

De directie legt verantwoording af aan de beleggingsadviescommissie en het bestuur. De beleggings-adviescommissie legt verantwoording af aan het bestuur. Er is ten minste ieder kwartaal een vergadering van de beleggingsadviescommissie, waarin wordt gesproken over de ontwikkelingen op de financiële markten en de behaalde rendementen in het kwartaal.
De directie rapporteert op maandbasis omtrent het rendement en risico van de beleggingsportefeuille. De beleggingsadviseur rapporteert op kwartaalbasis.
De directie en de beleggingsadviescommissie bewaken dat de beleggingsportefeuille binnen de diverse restricties blijft. De risicocommissie controleert dit. Het bestuur ontvangt het verslag van de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie. In elke bestuursvergadering doet de voorzitter van de beleggingsadviescommissie verslag van hetgeen besproken is en stelt de leden van het bestuur die geen zitting hebben in de beleggingsadviescommissie in de gelegenheid tot het stellen van vragen.

## 4.7 Deskundigheid

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

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

## 4.8 Waarderingsmethode

Alle beleggingen worden tegen marktwaarde gewaardeerd, beursgenoteerde fondsen op basis van de opgave van de beleggingsadministrateur, niet-beursgenoteerde fondsen op basis van de opgave van de uitgevende instelling.

## 4.9 Gedragscode

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstrengeling. Met het oog daarop zijn het bestuur, de leden van de beleggingsadviescommissie en medewerkers van TDV gehouden een gedragscode na te leven.
Een externe compliance dienstverlener ziet toe op naleving van de gedragscode.