

Verklaring inzake de beleggingsbeginselen

Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group

4 december 2017

Inhoudsopgave

1	Inleiding	2
2	Doelstelling en beleggingsbeleid	3
2.1	Doelstelling beleggingsbeleid en risicohouding	3
2.2	De uitgangspunten voor het beleggingsbeleid	3
2.3	Strategisch beleggingsbeleid	5
2.4	Implementatie beleggingsbeleid	6
2.5	Beleggingsbeleid	8
3	Organisatie Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group	12
3.1	Organisatie	12
3.2	Structuur	12
3.2.1	Bestuur	12
3.2.2	Medezeggenschap, verantwoording en toezicht	12
3.2.3	Uitbesteding	13
3.3	Gedragcode	14
4	Uitvoering van vermogensbeheer	15
4.1	Uitvoering en verantwoordelijkheid beleggingsbeleid	15
4.2	Intern / extern beheer	15
4.3	Instrumenten	16
4.4	Rapportage	17
4.5	Maatschappelijk verantwoord beleggen	17
4.5.1	Wettelijk kader en uitsluitingen	17
4.5.2	Actieve opstelling als belegger	17
4.5.3	Gezamenlijke actie	18
4.5.4	Communicatie	19
4.6	Integriteit	19
4.7	Kostenbeheersing	19
4.8	Deskundigheid	19
5	Risico en rendement	20
5.1	Waarderingsgrondslagen	20
5.2	Risicobeheersing	20
5.3	Resultaatmeting	21
5.4	Resultaatevaluatie	21

1 Inleiding

Deze ‘Verklaring inzake beleggingsbeginselen’ (verder te noemen: Verklaring) beschrijft in het kort de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group.

De Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group is een ondernemingspensioenfonds die ten doel heeft het uitvoeren van de pensioenregeling die tussen werkgever en werknemers is overeengekomen. Het fonds verzorgt voor meer dan 200 deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden de pensioenuitvoering. Het bestuur tracht de doelstelling te behalen door een solide financieel beleid te voeren. Bovendien toetst het bestuur of arbeidsvoorwaardelijke afspraken in overeenstemming zijn met wet- en regelgeving en uitvoerbaar zijn.

De Verklaring is bijlage bij de Actuariële en Bedrijfstechnische Nota van Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group.

De Verklaring heeft als doel om verantwoording af te leggen over ons beleggingsbeleid, aan onze deelnemers en aan de maatschappij als geheel. In hoofdstuk 2 wordt meer informatie gegeven over de organisatie. In Hoofdstuk 3 komt de doelstelling van het vermogensbeheer aan bod, waarna in Hoofdstuk 4 nader wordt ingegaan op de uitvoering van het vermogensbeheer en de beleggingsportefeuille. Hoofdstuk 5 tenslotte gaat in op risico en rendement van het vermogensbeheer.

2 Doelstelling en beleggingsbeleid

2.1 Doelstelling beleggingsbeleid en risicohouding

Hoofddoel van het beleggingsbeleid is het, binnen aanvaardbare risicogrenzen, leveren van een optimale bijdrage aan het veiligstellen van de pensioenaanspraken. Hieruit vloeit voort dat wordt gestreefd naar een optimaal rendement binnen een aanvaardbaar risicoprofiel versus de verplichtingen van het Pensioenfonds.

Gezien het saldo van jaarlijkse premies en pensioenuitkeringen heeft het fonds extra rendement op het aanwezige vermogen nodig dat uitstijgt boven het rendement op staatsobligaties om zijn indexatieambitie te realiseren. De indexatieambitie houdt in dat zo mogelijk een waardevast pensioen geboden wordt. Beleggingen in zakelijke waarden en bedrijfsobligaties hebben een hoger risico dan staatsobligaties. In het algemeen heeft het fonds een licht offensieve attitude ten aanzien van risico's oftewel een licht offensieve 'risk appetite'. De 'risk appetite' is de mate van risico die het fonds bereid is te accepteren zonder dat de realisatie van zijn doelstellingen in gevaar komt. In de afgelopen jaren heeft het fonds door inzet van rentederivaten de rentegevoeligheid van het fonds verminderd.

Het fonds belegt 35% van haar vermogen in aandelen. De andere beleggingscategorieën zijn vastrentende waarden (55%) en vastgoed (10%).

Daarnaast heeft het fonds een renteafdekkingbeleid gedefinieerd, waarbij in stappen de nominale rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op UFR wordt afgedekt tot 100%. De stappen zijn afhankelijk van de rentestand van de 30-jaars euro swaprente. Zodra de 100% afdekking wordt bereikt, zal het fonds niet meer profiteren van rentestijgingen. Ook kent het fonds een spreiding over diverse regio's en worden de belangrijkste valutarisico's voor beleggingen buiten de euro voor 100% afgedekt.

2.2 De uitgangspunten voor het beleggingsbeleid

Een aantal belangrijke uitgangspunten ligt ten grondslag aan het uiteindelijke beleggingsbeleid. Deze uitgangspunten worden ook wel 'investment beliefs' genoemd.

1. Voor het realiseren van de doelstelling van het pensioenfonds is het nemen van beleggingsrisico's noodzakelijk.

Toelichting: De doelstelling van het pensioenfonds is onder andere het waarborgen van de pensioentoezeggingen en zorgen dat deze op langere termijn betaalbaar

blijven. Voor het realiseren van deze doelstelling is het nemen van beleggingsrisico's noodzakelijk

2. De verplichtingenstructuur is leidend voor het strategische beleggingsbeleid, waarin de afweging van risico en rendement expliciet wordt vastgelegd.

Toelichting: De doelstelling van het pensioenfonds is onder andere het waarborgen van de pensioentoezeggingen en zorgen dat deze op langere termijn betaalbaar blijven. Door het strategisch beleggingsbeleid te baseren op de verplichtingenstructuur, wordt steeds aansluiting gezocht bij de doelstelling van het fonds.

3. Diversificatie van beleggingen over beleggingscategorieën en over regio's/stijlen binnen beleggingscategorieën is een belangrijke maatregel voor risicobeheersing.

Toelichting: Het uitgangspunt bij het beleggingsbeleid is diversificatie: het spreiden van beleggingsrisico. Door verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën en regio's/stijlen binnen categorieën verkleint de kant dat beleggingen bij ontwikkelingen op de markt dezelfde kant uit bewegen.

4. Het vermogensbeheer wordt in beginsel door middel van een passieve beleggingsstijl ingericht. Het fonds kiest in specifieke gevallen voor actief beheer, mits de toegevoegde waarde na kosten dit rechtvaardigt.

4

Toelichting: Uitgangspunt is "passief, tenzij". Het bestuur is niet tegen actief beleid, maar dan moet daar wel een goede reden voor zijn: extra rendement bij relatief weinig extra risico, het betreffende mandaat leent zich niet voor passief beheer, etc. Het fonds kiest in specifieke gevallen voor een actieve beleggingsstijl, als het bestuur op basis van een schriftelijke analyse verwacht dat deze waarde toevoegt.

5. Elke beleggingsbeslissing dient te passen binnen het vastgestelde integrale risicomangementbeleid van het fonds, zowel op de korte als lange termijn.

Toelichting: Het fonds heeft een integraal risicomangementbeleid, dat periodiek wordt herzien. Dit beleid omvat alle voor het fonds relevante risico's en dient als raamwerk voor het nemen van beleggingsbeslissingen.

6. Het pensioenfonds is zich bewust van zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid. Zij geeft hieraan gehoor door onder andere duurzaamheid te integreren in het beleggingsbeleid.

Toelichting: Het fonds onderschrijft het belang van een duurzaam beleggingsbeleid. Hierbij stelt het fonds wel eisen aan de invulling: zo moet bijvoorbeeld het additionele kostenplaatje acceptabel zijn.

7. Het beleggingsbeleid moet passen bij de ambitie en het kennis- en opleidingsniveau van pensioenfondsen en bestuur.

Toelichting: Uitlegbaarheid en transparantie van beleggingsbeleid en beleggingsbeslissingen zijn cruciaal en dragen bij aan het vertrouwen van de deelnemer. Dat betekent dat ook complexe(re) beleggingen kunnen worden aangegaan, mits het bestuur voldoende inzicht heeft in de werking ervan en de bijbehorende beleggingsrisico's.

8. Het pensioenfonds besteedt bewust een deel van de uitvoering van het vermogensbeheer uit. Zij doet dit slechts indien en voor zover er een duidelijke alignment of interest is.

Toelichting: Het bestuur van het pensioenfonds moet in control zijn en blijven. Het bestuur is in staat een goede fiduciair vermogensbeheerder te selecteren op zodanige wijze dat er sprake is van alignment of interest. Nadruk op alignment of interest en in control zijn, kan betekenen dat het fiduciaire vermogensbeheer bewust aan één partij wordt uitbesteed.

9. Het pensioenfonds is kostenbewust.

Toelichting: De kosten moeten gezien de geleverde prestatie redelijk en daarmee uitlegbaar zijn. Kostenminimalisatie op zichzelf is dus geen doelstelling.

2.3 Strategisch beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds neemt als eindverantwoordelijke de strategische beslissingen voor het beleggingsbeleid. Hierbij wordt als uitgangspunt de relatie tussen de beleggingen en de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds genomen. Daarnaast wordt bij de vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid nadrukkelijk aansluiting op de doelstellingen en beleidsuitgangspunten, waaronder de risicohouding, gezocht.

Door middel van een ALM-studie (Asset-Liability-Managementstudie), worden mogelijke beleggingsportefeuilles in meerdere economische scenario's geanalyseerd. Op basis van de resultaten wordt een lange termijn doelbeleggingsportefeuille vastgesteld, de normportefeuille. Naast de op lange termijn gewenste samenstelling van het vermogen naar beleggingscategorieën, wordt ook getoetst wat het effect is van de afdekking van rente- en valutarisico's. Het risico van deze beleggingsmix en

rente- en valuta-afdekking wordt beoordeeld op verwachte korte- en langetermijneffecten, zowel bij normale marktomstandigheden als bij eventuele extreme marktomstandigheden.

Het beleggingsbeleid wordt jaarlijks vastgelegd in het beleggingsplan. Binnen het strategische beleid is het uitgangspunt dat er jaarlijks een herbalancering van de beleggingsportefeuille plaatsvindt. Hierbij wordt de beleggingsportefeuille teruggebracht naar de normportefeuille. Indien tussentijds vooraf vastgestelde grenzen worden overschreden, zal eveneens tot een zogenaamde tussentijdse herbalancering worden overgegaan.

2.4 Implementatie beleggingsbeleid

Bij het inrichten van het beleggingsbeleid staat het zogenaamde “Prudent Person Principe” centraal. Dit betekent dat het beleggingsbeleid aan de volgende voorwaarden voldoet:

- *Beleggingen zijn in het belang van aanspraak- en pensioengerechtigden (Artikel 135, lid 1a).*
Het strategische beleggingsbeleid is door middel van diverse ALM-studies vastgesteld. Hierin zijn de kosten en baten van sponsor, actieve deelnemers en inactieve deelnemers voor verschillende beleggingsstrategieën door het bestuur afgewogen, mede met het oog op de risico's die worden gelopen. Hierbij is nadrukkelijk beheersing van het inflatierisico en daarmee behoud van koopkracht van pensioenuitkeringen onderdeel geweest van de analyse.
- *Beleggingen in de groep ondernemingen waartoe de sponsor behoort, bedraagt niet meer dan 10% (Artikel 135, lid 1b).*
Het pensioenfonds heeft geen belang in Blue Sky Group B.V.
- *De beleggingen worden op marktwaarde gewaardeerd (Artikel 135, lid 1c, en Artikel 13, lid 6):*
Alle liquide beleggingen worden gewaardeerd tegen marktwaarde. De waardering van privaat onroerend goed wordt uitgevoerd conform hetgeen in de overeenkomsten met de fund managers is vastgelegd. Voor ieder fonds waarin belegd wordt, worden alle objecten tenminste eenmaal per jaar door een externe taxateur op waarde geschat. Bij het merendeel van de fondsen wordt deze externe waardering echter frequenter ofwel (deels) op kwartaalbasis gedaan.
- *De veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd (Artikel 13, lid 1).*
 - Veiligheid (risicobeperking): In het kader van van securities lending worden alleen aandelen uitgeleend. Bovendien worden alleen solide staatsobligaties geaccepteerd als onderpand. Dit zijn staatsobligaties van

de volgende landen: de Verenigde Staten, Duitsland, Frankrijk, Finland, Oostenrijk, Verenigd Koninkrijk en Nederland.

Collateral management, d.w.z. monitoring van de waarde van de contracten, vindt op dagbasis plaats, waarbij alleen AAA-staatsobligaties worden geaccepteerd als onderpand. Alle effecten zijn ondergebracht bij bewaarnemer Northern Trust (custodian). Een overzicht van de stukken in bezit van het fonds kan op dagbasis worden opgevraagd.

Derivatencontracten worden afgesloten met geselecteerde banken die het standaard ISDA / CSA contract van Blue Sky Group hebben ondertekend. In dit contract wordt onder andere geregeld dat ook op dagbasis collateral wordt uitgewisseld met de geselecteerde banken. Dit collateral bestaat ook alleen uit AAA-staatsobligaties

- *Veiligheid (risicomonitoring)*: Door Blue Sky Group wordt wekelijks de ontwikkeling van de dekkingsgraad en het vereist eigen vermogen gemonitord en gerapporteerd. Op kwartaalbasis wordt de tracking error ten opzichte van het actief risicobudget, renterisico, valutarisico, dekkingsgraad-at-risk en het raken van de herbalanceringsgrenzen gerapporteerd aan het bestuur.
- *Kwaliteit*: Blue Sky Group bewaakt de kwaliteit van de beleggingen bij de externe vermogensbeheerders door hun beleggingsbeslissingen te toetsen aan de hand van de afgesloten beleggingsovereenkomst. Daarnaast beoordeelt de custodian Northern Trust op dagbasis of de externe vermogensbeheerders geen beleggingen doen die niet zijn toegestaan volgens de beleggingsovereenkomst.
- *Liquiditeit*: Het fonds beschikt met een percentage van meer dan 85% van de portefeuille belegd in publieke markten van de beleggingen over voldoende liquide beleggingen om te allen tijde te voldoen aan de betalingen in het kader van de interest swaps, de valutatermijncontracten en de pensioenuitkeringen.
- *De aard en duur beleggingen dienen te stroken met verplichtingen (artikel 13, lid 2)*.
Het fonds dekt met haar matching portefeuille en renteswaps de nominale verplichtingen op UFR gedeeltelijk af – afhankelijk van de rentestand. Hiermee is een deel tot een groot deel van de beleggingen qua duur afgestemd met de verplichtingen van het pensioenfonds.
- *Er wordt hoofdzakelijk belegd op gereglementeerde markten (artikel 13, lid 3)*.
Alle beleggingen met uitzondering van Privaat Onroerend goed (target-allocatie 8% van de portefeuille) en beleggingen in Nederlandse Woninghypotheken (allocatie ruim 6%).
- *Er worden alleen derivatencontracten afgesloten wanneer deze bijdrage aan risicovermindering (Artikel 13, lid 4) dan wel een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken*.

Het fonds heeft de volgende soorten derivatencontracten afgesloten ten behoeve van het verminderen van het risicoprofiel van het fonds:

1. Valutatermijncontracten - ter afdekking van het valutarisico.
2. Renteswaps - ter afdekking van het renterisico

Daarnaast worden er ook derivaten ingezet om het portefeuillebeheer te vergemakkelijken. Allereerst wordt er gewerkt met verschillende soorten futures om tijdelijke tactische posities voor het fonds in te nemen. Ook binnen de verschillende mandaten van de externe vermogensbeheerders wordt in sommige gevallen gewerkt met derivaten om tot een efficiëntere portefeuille-uitvoering te komen. Dit is in het bijzonder het geval voor de beleggingen in de Emerging Market Debt-pool in lokale valuta (EMD Loc.currency). Binnen deze categorie is vaak sprake van een beperkte liquiditeit van bepaalde staatsobligaties uit de opkomende markten. In dat geval is het voor de externe vermogensbeheerder efficiënter om derivaten af te sluiten met banken om de gewenste exposure te bereiken.

- *De beleggingen met uitzondering van staatsobligaties zijn gediversifieerd (artikel 13, lid 5 en artikel 135, lid 1c).*

De beleggingen zijn gediversifieerd naar beleggingscategorie en daarbinnen naar regio.

Het bestuur heeft de beleggingen daartoe gespreid over verschillende beleggingscategorieën. Binnen de verschillende beleggingscategorieën vindt een verdeling plaats naar regio's en subcategorieën.

8

2.5 Beleggingsbeleid

Het huidige beleid van het pensioenfonds is als volgt:

Strategische assetmix normallocatie	
Vastrentende waarden	55,0%
FI Matchingportefeuille	35,75%
FI Rendementsportefeuille	19,25%
Aandelen totaal	35,0%
Vastgoed	10,0%*
Privaat Vastgoed	8,0%*
Publiek Vastgoed	2,0%*
Totaal	100,0%

De belangrijkste valutaposities buiten het eurogebied worden voor 100% afgedekt. Daarnaast heeft het fonds een renteafdeckingsbeleid gedefinieerd, waarbij in stappen de nominale rentegevoeligheid van de pensioenverplichtingen op UFR basis wordt afgedekt tot 75%. De stappen zijn afhankelijk van de rentestand van de 20-jaars euroswaprente.

Binnen de verschillende beleggingscategorieën worden verdere allocaties naar specifieke deelmarkten bepaald.

Obligatieportefeuille.

	Allocatie binnen de vastrentendewaardenportefeuille	Allocatie binnen de totale beleggingsportefeuille
FI Core Matchingportefeuille		
Global ILBs 10+	60,0%	33,000%
Eurozone Staatsobligaties 10+	5,0%	2,75%
Totaal	65,0%	35,75%
FI Core Rendementsportefeuille		
1) meetellend voor de rentegevoeligheid		
Eurozone Staatsobligaties	5,0%	2,75%
_ Wereld Credits	6,0%	3,30%
_ Nederlandse Woninghypotheken	11,0%	6,05%
2) return only		
VS High Yield	3,0%	1,65%
_ Emerging Market Debt ext. Debt	6,0%	3,30%
_ Emerging Market Debt local currency	4,0%	2,20%
Totaal	35,0%	19,25%

Aandelenportefeuille

10

	Strategische gewichten
Reguliere aandelenportefeuille (ontwikkeld)	55,0%
Opkomende en frontiermarkten	> 25,0%
> Wereldwijd defensief (ontwikkeld)	> 20,0%
> Totaal	> 100,0%

Hierbij bestaat de reguliere aandelenportefeuille uit aandelen uit ontwikkelde markten. Deze kent onderstaande regionale verdeling:

	Strategische gewichten
Europa en Midden-Oosten	55,0%
Noord-Amerika	30,0%
Pacific	15,0%
Totaal	100,0%

Vastgoedportefeuille

		Strategische allocatie	
Privaat vastgoed			
	Europa	45%	
	Noord-Amerika	20%	
	Azië Pacific	15%	
Totaal			80%
Liquide portefeuille (publiek)			
	Europa	7%	
	Noord-Amerika	7%	
	Azië Pacific	6%	
Totaal			20%

Het bestuur stelt jaarlijks een beleggingsplan vast. Dit beleggingsplan legt vast hoe in het betreffende jaar uitvoering zal worden gegeven aan het strategische beleggingsbeleid. Het plan geeft aan in combinatie met het Strategische-en-Operationele-Beleggingsbeleiddocument in welke mate de feitelijke beleggingsportefeuille gedurende het jaar (tijdelijk) kan afwijken van de strategisch gewenste mix.

3 Organisatie Stichting Pensioenfonds Blue Sky Group

3.1 Organisatie

Het pensioenfonds heeft de juridische vorm van een stichting en wordt bestuurd door een bestuur. Het bestuur bepaalt het beleid, stelt het pensioenreglement vast en ziet toe op een juiste uitvoering het beleid en de regelgeving. Het pensioenfonds kent voorts een verantwoordingsorgaan. Het interne toezicht wordt uitgevoerd door een visitatiecommissie, bestaande uit drie onafhankelijke deskundigen.

Het bestuur heeft de uitvoering van de pensioenregeling en het vermogensbeheer uitbesteed aan een uitvoeringsorganisatie.

3.2 Structuur

3.2.1 Bestuur

Het pensioenfonds wordt bestuurd door een bestuur dat zeven leden telt. Het bestuur is samengesteld als volgt:

- drie leden, benoemd door Blue Sky Group B.V.;
- drie leden namens de werknemers, benoemd door de Ondernemingsraad.
- één lid namens de pensioengerechtigden voorgedragen door en uit de pensioengerechtigden van het fonds.

De vergadering van het bestuur wordt geleid door een extern voorzitter. Deze voorzitter heeft geen stemrecht. Het bestuur benoemt een werkgeverslid en een werknemerslid als vicevoorzitters.

Het pensioenfonds werkt volgens een door het bestuur vastgestelde Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN). In die nota wordt een beschrijving gegeven van het ten behoeve van het fonds te voeren beleid, waarbij de financiële opzet en grondslagen waarop het rust, gemotiveerd zijn omschreven.

Het bestuur ziet er op toe dat het vermogen van het pensioenfonds op een solide wijze wordt belegd.

3.2.2 Medezeggenschap, verantwoording en toezicht

Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit drie leden: een werkgeverslid, benoemd door de directie van Blue Sky Group B.V, een werknemerslid is benoemd door de ondernemingsraad namens de deelnemers en een pensioengerechtigd lid is benoemd door en uit de pensioengerechtigden.

Het verantwoordingsorgaan beoordeelt na afloop van een boekjaar het gevoerde beleid, de uitvoering daarvan en de in het betreffende jaar gemaakte beleidskeuzen voor de toekomst. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan, alsmede de reactie

daarop van het bestuur wordt opgenomen in het jaarverslag van het fonds. Het interne toezicht is ingevuld door middel van een visitatiecommissie bestaande uit drie onafhankelijke deskundigen. De visitatiecommissie onderzoekt en beoordeelt de bestuursprocessen- en procedures, de aansturing van het fonds en de wijze waarop het bestuur de lange termijnrisico's beheerst. De visitatiecommissie doet verslag van haar bevindingen aan het bestuur.

3.2.3 Uitbesteding

Het bestuur heeft de uitvoering van de activiteiten van het fonds uitbesteed aan de besloten vennootschap Blue Sky Group B.V.

Blue Sky Group treedt op als administrateur, bestuursadviseur en (fiduciair) vermogensbeheerder. Het bestuur heeft daartoe een dienstverleningsovereenkomst afgesloten met nadere afspraken op het gebied van bestuursondersteuning, pensioenuitvoering en vermogensbeheer. Hiermee is duidelijk wat het bestuur heeft uitbesteed (en wat niet) en aan welke kwaliteitsnormen de uitbesteding dient te voldoen.

Voor het beleggingsbeleid van het pensioenfonds zijn de volgende afdelingen van Blue Sky Group betrokken:

Afdeling beleggingen

De afdeling beleggingen van Blue Sky Group is, binnen de haar toegekende bevoegdheden, verantwoordelijk voor het ontwikkelen van het beleggingsbeleid en de uitvoering hiervan. Voordat beleidsvoorstellen op het gebied van beleggingen worden uitgevoerd, moeten deze worden goedgekeurd door het bestuur.

De afdeling beleggingen bestaat uit drie subafdelingen die elk hun eigen taak in het proces hebben. De afdeling Beleggingsbeleid en Strategie ondersteunt het bestuur bij het bepalen van het strategisch beleggingsbeleid door onderzoek naar nieuwe beleggingsproducten. ALM-studies (zie verderop) worden door een externe partij uitgevoerd. De afdeling client portfolio risk management (CPRM) is verantwoordelijk voor het tactische beleggingsbeleid en de operationele invulling van het beleggingsbeleid. Hieronder valt ook de intern beheerde Global ILB portefeuille. De afdeling fund management (FM) selecteert en monitort de externe vermogensbeheerders.

Control & Information Management

De afdeling control & information management is verantwoordelijk voor de "controls" rondom de beleggingsportefeuille, de uitvoering van beleggingstransacties en betalingstransacties, evenals voor de processen en procedures met betrekking tot de financiële- en beleggingsadministratie en draagt tevens zorg voor de samenstelling en tijdige aanlevering van relevante en correcte managementinformatie, als ook alle externe verslaggeving. De afdeling control & information management bewaakt dat

de uitvoering van het beleggingsbeleid plaatsvindt binnen de beleidskaders zoals vastgesteld door het bestuur.

Binnen de afdeling zijn het de subafdelingen financiële administratie, mid-office beleggingen en performance & risk die bovenstaande taken uitvoeren.

De uitvoering van het beleggingsbeleid wordt verder toegelicht in de Hoofdstuk 4 en 5.

3.3 Gedragscode

Ter voorkoming van belangenconflicten en van misbruik of oneigenlijk gebruik van de bij het pensioenfonds aanwezige informatie heeft het pensioenfonds een gedragscode opgesteld. De gedragscode geldt voor alle leden van het bestuur. Blue Sky Group heeft een eigen gedragscode. Deze geldt voor alle medewerkers, onafhankelijk van de duur waarvoor, of de juridische basis waarop, zij werkzaam zijn. De gedragscode geldt ook voor personen die op oproepbasis werken en voor personen die gedetacheerd zijn bij de uitvoeringsorganisatie.

Zowel het pensioenfonds als de uitvoeringsorganisatie hebben een compliance officer aangewezen. Deze functionarissen zien toe op de naleving van de regels in de respectievelijke gedragscodes.

4 Uitvoering van vermogensbeheer

4.1 Uitvoering en verantwoordelijkheid beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds heeft Blue Sky Group aangesteld als (fiduciair) vermogensbeheerder. Naast de advisering over het strategische beleggingsbeleid heeft het bestuur aan Blue Sky Group het mandaat gegeven om binnen de in het document Strategisch en Operationeel beleggingsbeleid vastgelegde restricties het tactische en operationele beleggingsbeleid uit te voeren. Binnen Blue Sky Group wordt dit uitgevoerd door de afdeling beleggingen.

Naast de dienstverleningsovereenkomst die de uitbestedingsrelatie vormgeeft, heeft het bestuur van het pensioenfonds ook criteria opgesteld waaraan externe partijen (die worden aangesteld voor het uitvoeren van werkzaamheden door/namens het fonds) moeten voldoen. Deze criteria zijn vastgelegd in een integriteitplan. Het bestuur controleert de werkwijze van Blue Sky Group als (fiduciair) vermogensbeheerder onder andere door middel van periodieke beoordeling van de ISAE3402-rapportage inclusief "In Control Statement" die Blue Sky Group uitbrengt. De navolgende beschrijving is de werkwijze zoals Blue Sky Group die hanteert en die in de rapportage is beschreven. De werkwijze wordt jaarlijks gecontroleerd door een externe accountant.

4.2 Intern / extern beheer

Het operationele vermogensbeheer is door Blue Sky Group grotendeels uitbesteed. Binnen de uitvoeringsorganisatie vindt het liquiditeitenbeheer plaats. Daarnaast worden de rentehedges en valutahedges intern uitgevoerd en wordt de interne Global ILB portefeuille beheerd.

Het extern beheerde vermogen is via de Blue Sky Beleggingspools verdeeld over diverse externe vermogensbeheerders via beleggingsfondsen/-mandaten. Bij de selectie van de vermogensbeheerders wordt expliciet gekeken naar eisen/wensen van het pensioenfonds.

Bij de selectie werkt de uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group met een long list gebaseerd op data van diverse bronnen. De selectie van een vermogensbeheerder vindt plaats op basis van site visits en diverse selectiecriteria. Integriteit vormt expliciet onderdeel van deze criteria. De vermogensbeheerders van de mandaten en beleggingsfondsen bepalen de stijl van beleggen evenals de verdeling van het fondsbezit over sectoren/regio's/valuta's, maar dienen daarin uiteraard de doelstelling en limieten die namens de Blue Sky Beleggingspools worden opgelegd in acht te nemen. Hierop wordt toegezien door fund management binnen de afdeling beleggingen, als ook door de afdeling Performance & Risk.

Met elke vermogensbeheerder worden heldere beleggingsrichtlijnen afgesproken, waarbinnen de beheerder kan beleggen. Nadat een vermogensbeheerder is geselecteerd, worden de resultaten van en de ontwikkelingen rond deze vermogensbeheerder gevolgd met behulp van een gestructureerd monitoring-proces. Minimaal op kwartaalbasis vinden monitoringgesprekken plaats, waarin in ieder geval de performance, het team, het proces, de stijl en ontwikkelingen worden doorgesproken. Daarnaast beoordeelt de custodian Northern Trust op dagbasis of de externe vermogensbeheerders geen beleggingen doen die niet zijn toegestaan volgens de beleggingsovereenkomst.

De Blue Sky Beleggingspools voldoen aan de internationale richtlijnen van GIPS (Global Investment Performance Standards). Dat wil zeggen dat bij de inrichting van de pools, de beschrijving van het mandaat, de methode van waardering en berekening van rendementen 'best practices' worden gevolgd.

4.3 Instrumenten

Het pensioenfonds beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen in relatie tot de verplichtingenstructuur. Er wordt uitsluitend belegd in categorieën waarvan het risicoprofiel voldoende bekend is. Nieuwe instrumenten worden door de uitvoeringsorganisatie uitvoerig getest: werkt het zoals gedacht, hoe kunnen we de risico's meten en hoe wordt het rendement berekend? Pas dan wordt een voorstel voor beleggen in deze nieuwe instrumenten gedaan. De daadwerkelijke belegging vindt uiteraard pas plaats na verkregen goedkeuring van het bestuur.

Voor het beheer van de beleggingsportefeuille kunnen financiële derivaten worden ingezet. Deze kunnen worden ingezet voor hedging-doeleinden, actief beheer (tactische positionering) en efficiënt portefeuillebeheer. In het kader van het beheer van de valuta- en renterisico's is het toegestaan over-the-counter (OTC) derivaten te kopen en te verkopen, mits aan de volgende specifieke richtlijnen wordt voldaan:

- Diversificatie van tegenpartijen dient te worden nagestreefd;
- Posities in OTC-derivaten kunnen alleen worden aangegaan met geselecteerde banken, die het Blue Sky Group standaard ISDA /CSA contract hebben ondertekend;
- De afdeling Performance & Risk bewaakt de totale geaggregeerde exposure van de posities in de beleggingsportefeuille.

4.4 Rapportage

Blue Sky Group rapporteert op maandbasis de behaalde beleggingsresultaten. Op kwartaalbasis wordt een uitvoerig rapport beschikbaar gesteld, waarin het gevoerde beleggingsbeleid met het fonds wordt besproken. Ook wordt in het jaarverslag van het pensioenfonds verantwoording afgelegd over het gevoerde beleggingsbeleid en de resultaten hiervan.

In de rapportage wordt inzicht gegeven in de dekkingsgraad van het fonds, de ontwikkeling van de dekkingsgraad ten opzichte van het vorige kwartaal, inzicht in integrale risico's (kans op onderdekking), het genomen beleggingsrisico en de behaalde rendementen.

4.5 Maatschappelijk verantwoord beleggen

4.5.1 Wettelijk kader en uitsluitingen

Het Fonds houdt zich aan de wet en volgt artikel 21a van het Besluit Marktmisbruik (2013) uit de Wet op het financieel toezicht. Het wil niet betrokken zijn bij de productie of distributie van wapens die volgens internationaal recht verboden zijn, zoals bijvoorbeeld vastgelegd in het Verdrag van Dublin inzake clustermunition (2008). Ondernemingen die clustermunition produceren of distribueren worden uitgesloten van elke vorm van investering volgens een lijst van de Autoriteit Financiële Markten. Dit uitsluitingsbeleid is vastgelegd in de contracten met externe vermogensbeheerders. Indien de bewaarder van de effecten onverhoopt toch een schending constateert, wordt Blue Sky Group onverwijld op de hoogte gesteld en wordt actie ondernomen.

17

4.5.2 Actieve opstelling als belegger

Instructie aan externe vermogensbeheerders

Uitvoeringsorganisatie Blue Sky Group is door het Fonds gemandateerd een actieve dialoog met deze partijen te onderhouden en dringt er bij hen op aan de ESG grondbeginselen te onderschrijven. De externe vermogensbeheerders worden opgeroepen om bij de investeringsbeslissingen niet alleen financiële aspecten mee te nemen in de risico-rendementsafweging, maar ook maatschappelijke zoals vervuiling, arbeidsnormen en corruptie. De externe vermogensbeheerders staan vervolgens in contact met de ondernemingen en overheden waaraan kapitaal wordt verschaft. In de selectieprocedure worden de externe vermogensbeheerders getoetst op hun ESG beleid en in de contracten die met hen worden afgesloten, zijn richtlijnen met betrekking tot ESG opgenomen.

Gebruik van stemrecht

Stemmen op aandeelhoudersvergaderingen is een direct instrument om de belangen van het Fonds te beschermen en invloed uit te oefenen op het bestuur van een

onderneming. Het Fonds ziet het uitoefenen van stemrecht bij volmacht als een belangrijk actief onderdeel van het beleid ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen. Daarom wordt gestemd op basis van de UNPRI principes en over de uitgebrachte stemmen wordt gerapporteerd. Het stembeleid is gecentraliseerd, een externe partij is aangesteld om het stembeleid uit te voeren en per kwartaal erover te rapporteren.

Class actions

Het Fonds sluit zich waar mogelijk aan bij *class actions*. Een class action is de Amerikaanse benaming voor het voeren van een rechtszaak door een groep van gedupeerden ('class') met een gemeenschappelijk belang tegen een bepaalde onderneming. In de meeste gevallen gaat het om aandeelhouders in een beursgenoteerd bedrijf, die zich benadeeld voelen door de gang van zaken bij het betreffende bedrijf. De groep van gedupeerde beleggers hoeft niet per definitie een identiek belang te hebben, maar werkt wel samen om een schade aanhangig te maken bij een rechtbank ('action').

4.5.3 Gezamenlijke actie

Blue Sky Group participeert namens het fonds direct of indirect in de volgende fora die maatschappelijk verantwoord beleggen bevorderen.

UNPRI

De United Nations-supported Principles for Responsible Investment (UNPRI) is een internationaal samenwerkingsverband van institutionele beleggers.

Eumedion

Eumedion is een Nederlandse organisatie die de belangen van institutionele beleggers behartigt op het gebied van corporate governance en duurzaamheid.

GRESB

De doelstelling van Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) is om zowel institutionele investeerders in vastgoed, als beursgenoteerde vastgoedbeleggers en private fondsen te ondersteunen in het monitoren en managen van hun duurzaamheidsprestaties. Hiermee zijn zij beter voorbereid op de strenger wordende wet- en regelgeving ten aanzien van duurzaamheid.

IVBN, INREV, ANREF en AFIRE

Het Fonds ondersteunt de collectieve activiteiten van vier organisaties die zich sterk maken voor de bevordering van integriteit, transparantie en het investeringsklimaat in de vastgoedsector. Deze zijn: De Vereniging van Institutionele Beleggers in Vastgoed Nederland (IVBN), de Asian Association for Investors in Non-listed Real Estate

Vehicles (ANREV), de European Association for Investors in Non-Listed Real Estate Vehicles (INREV) en de Association of Foreign Investors in Real Estate (AFIRE).

ILPA en EVCA

Institutional Limited Partners Association (ILPA) en European Private Equity Venture Capital Association (EVCA) zijn wereldwijde belangenorganisaties voor institutionele investeerders in private equity. Beide maken zich sterk voor hoge corporate governance standaarden in de industrie.

4.5.4 Communicatie

Het bestuur wordt jaarlijks door Blue Sky Group geïnformeerd om volgens de richtlijnen van de UNPRI te rapporteren over de portefeuilles en de acties die zijn ondernomen.

4.6 Integriteit

Het integriteitbeleid van het pensioenfonds Blue Sky Group is vastgelegd in artikel 1.4.5 van de actuariële en bedrijfstechnische nota.

4.7 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds. Daarnaast krijgt het fonds tevens inzicht in een jaarlijks benchmarkonderzoek over de hoogte van deze uitvoeringskosten in vergelijking met de uitvoeringskosten van andere pensioenfondsen. Het pensioenfonds rapporteert over de kosten in zijn jaarverslag.

19

4.8 Deskundigheid

Het bestuur draagt er zorg voor dat het in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die nodig is voor:

- Een optimaal beleggingsresultaat; en
- Een professioneel beheer van de beleggingen; en
- De beheersing van de risico's die verbonden zijn aan beleggen.

Het bestuur heeft zijn deskundigheidsbeleid vastgelegd in een deskundigheidsplan en evalueert dit periodiek.

5 Risico en rendement

Voor het bereiken van de beleggingsdoelstelling is het belangrijk dat er een gedegen risicobeleid wordt gevoerd en dat de behaalde resultaten worden geëvalueerd. In deze paragraaf wordt beschreven hoe het pensioenfonds een solide risicobeheersing en resultatenanalyse waarborgt.

5.1 Waarderingsgrondslagen

Voor alle bezittingen geldt dat zij gewaardeerd worden tegen de marktwaarde op het moment van meten. Indien er geen beurswaarde beschikbaar is, bijvoorbeeld omdat er geen officiële notering bestaat voor de betreffende investering, worden de bezittingen gewaardeerd tegen intrinsieke waarde.

5.2 Risicobeheersing

Risicomangement in de context van het beleggingsbeleid zoals gedocumenteerd in deze nota omvat een aantal dimensies en aspecten.

Op de dimensie van het strategisch besluitvormend niveau is het risicomangement geïntegreerd in de totstandkoming van het strategische beleggingsbeleid, door uitvoering van ALM-studies en opstellen van het beleggingsplan. De aannames over rendementen, correlaties, rente- en inflatieontwikkeling, etc. - die als uitgangspunten voor de ALM- modellering en simulaties worden gehanteerd - worden zorgvuldig gevalideerd. De vertaling van de ALM-studieresultaten naar voorgesteld beleid, gegeven de pensioenambities en de afgesproken financieringsniveaus, wordt nadrukkelijk niet uitsluitend op rendementsverwachtingen beoordeeld, maar ook op robuustheid tegen schokken op de financiële markten, wijzigende vooruitzichten op de financiële markten door gewijzigde economische omstandigheden en een verantwoord risicoprofiel gelet op de aanwezige buffers van het fonds. Het beleggingsbeleid en risicotolerantie zijn dekkingsgraad georiënteerd.

Op het tactische besluitvormend niveau beoordeelt de afdeling Performance & Risk van de uitvoeringsorganisatie onafhankelijk van de afdeling beleggingen dat de tactische beleidsvoorstellen binnen de richtlijnen van het beleggingsplan blijven. De Performance & Risk bewaakt onafhankelijk van de afdeling beleggingen en de externe uitvoerders van het vermogensbeheer de performance van de beleggingsportefeuille en de mate waarin het fonds aan beleggingsrisico's is blootgesteld.

Op uitvoerend niveau (operationeel) is een aantal risicomangement maatregelen getroffen. De leidende beginselen hierbij zijn dat:

- Meting en rapportage plaats vindt op een afdeling die onafhankelijk van de beleggingsafdeling opereert (i.c. Performance & Risk);

- Doorlopend getoetst moet worden dat het portefeuillebeheer plaatsvindt binnen de richtlijnen, beperkingen, beleidskaders en tactische voorstellen van het beleggingsplan;
- Alle betrokkenen in het beleggingsproces (bestuur, directie Blue Sky Group en afdeling beleggingen en - waar van toepassing - externe manager(s)) tijdig en doorlopend moeten worden voorzien van accurate informatie over portefeuilleperformance en de financiële positie van het fonds;
- Er transparant en onafhankelijk toezicht moet zijn op de uitvoering van het beleggingsbeleid door betrokkenen, zodanig dat inefficiënties ('implementation short fall') worden gesignaleerd en waar mogelijk voorkomen;
- Er een zodanig systeem van juridische, administratieve en interne beheersingsmaatregelen wordt ingericht en onderhouden dat de effecten van het pensioenfonds te allen tijde juridisch zijn afgezonderd van Blue Sky Group of een externe vermogensbeheerder;
- Zoveel mogelijk wordt aangesloten bij internationaal geaccepteerde standaarden.

5.3 Resultaatmeting

Maandelijks rapporteert Blue Sky Group de performance van het pensioenfonds (dekkingsgraad, rendement) aan het bestuur. Op kwartaalbasis ontvangt het bestuur een uitgebreide rapportage. Deze rapportages geven een goed beeld over de herkomst van het rendement en de genomen risico's.

21

5.4 Resultaatevaluatie

Beleggingsresultaten worden afgezet tegen een van tevoren door het bestuur vastgestelde benchmark. Deze benchmark fungeert als graadmeter voor het gevoerde beleid en verschaft inzicht in het behaalde resultaat. Op kwartaalbasis evalueert het bestuur de beleggingsresultaten aan de hand van resultaatrapportages.

De uitkomsten van de resultaatevaluatie kunnen voor het bestuur aanleiding zijn om vervolgstappen te ondernemen. Te denken valt aan het stellen van vervolgvragen aan de uitvoeringsorganisatie of vermogensbeheerder, het aanpassen van beleggingsmandaten of het opstarten van een diepgaander onderzoek naar de inhoudelijke achtergrond van de uitkomsten.

Bijlage 1 Verklarende woordenlijst

ABTN	Actuariële en bedrijfstechnische nota. Een wettelijk voorgeschreven nota waarin de hoofdlijnen van de pensioenregeling, de actuariële grondslagen, de financieringsopzet, de sturingsmiddelen, het beleggingsbeleid en de organisatorische opzet van een pensioenfonds zijn beschreven.
ALM	Asset Liability Management. Een methode om modelmatig de samenstelling van de strategische beleggingsportefeuille af te stemmen op de samenstelling van de pensioenverplichtingen.
ALM-studie	Studie waarbij in onderlinge samenhang de ontwikkeling van de beleggingen en de pensioenverplichtingen wordt geanalyseerd ter toetsing van het premiebeleid, indexeringsbeleid en beleggingsbeleid.
Assetmix	Samenstelling van de beleggingsportefeuille naar beleggingscategorieën, zoals aandelen, obligaties en onroerend goed.
Benchmark	Objectieve maatstaf voor prestaties met betrekking tot bijvoorbeeld beleggingsperformance, kosten of serviceniveau.
Collateral management	Uitwisseling van onderpand met het doel om kredietrisico op tegenpartijen uit hoofde van OTC-derivatentransacties te beperken.
CSA	Credit Support Annex. Bijlage bij ISDA waarin afspraken over collateral management worden vastgelegd.
Custodian	Bewaarnemer van effecten.
Dekkingsgraad	In een percentage uitgedrukte verhouding tussen het totale vermogen en de pensioenverplichtingen van een pensioenfonds.
Derivaten	Van effecten afgeleide financiële instrumenten die geen of een geringe vermogensoverdracht kennen, zoals opties, futures en swaps. De prijsontwikkeling is (mede) afhankelijk van de prijsontwikkeling van de onderliggende waarde.
GIPS	Global Investment Performance Standards. Vormen een wereldwijde standaard voor de berekening en presentatie van historische beleggingsperformance door vermogensbeheerders.
Herbalancering	Aanpassing van de assetmix van de beleggings-portefeuille op basis van de gewenste strategische verdeling naar beleggingscategorieën.
Inflation linked bonds	Obligaties waarvan de hoofdsom en de rente-betalingen worden geïndexeerd met de inflatie.

ISDA	International Swaps and Derivatives Association. Standaardcontract voor OTC-transacties in derivaten.
Marktwaarde	Bedrag waarvoor een belegging of een verplichting kan worden afgewikkeld tussen ter zake goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen die onafhankelijk zijn. De marktwaarde is meestal gebaseerd op actuele marktprijzen.
NAV	Net asset value. Waarderingsmethode gehanteerd voor participaties in beleggingspools, waarbij de participaties worden gewaardeerd op basis van de marktwaarde van de onderliggende activa en verplichtingen.
Operationeel risico	Risico ten gevolge van onvoldoende doeltreffende inrichting van processen of systemen of uitvoering van processen of transacties.
OTC-transacties	Over-the-counter-transacties ofwel onderhandse transacties.
Overlaymanagement	Activiteit waarbij voor de totale beleggings-portefeuille het valutarisico (valutaoverlay) of het renterisico (renteoverlay) wordt veranderd.
Rentemismatchrisico	Verskil in rentegevoeligheid tussen de beleggings-portefeuille en de pensioenverplichtingen. De rentegevoeligheid is de mate waarin de marktwaarde verandert als gevolg van veranderingen in de marktrente.
Strategische assetallocatie	Langetermijnverdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën (voornamelijk aandelen, obligaties en onroerend goed) en segmenten (regio, stijl of anderszins) daarbinnen. Is gebaseerd op ALM-studie. Securities lending Uitlenen van effecten voor een vastgestelde periode aan derden in ruil voor een geldelijke vergoeding.
SLA	Service level agreement. Overeenkomst waarin opdrachtgever en uitvoeringsorganisatie afspraken over het serviceniveau van de dienstverlening vastleggen.
Settlement	Afwikkeling transacties: levering en betaling.
Tactische assetallocatie	Kortetermijnverdeling van de beleggingen over beleggingscategorieën (voornamelijk aandelen, obligaties en onroerend goed) en segmenten (regio, stijl of anderszins) daarbinnen. Is gebaseerd op verwachte marktontwikkelingen.
Valutarisico	Risico dat waarde van beleggingen verandert als gevolg van veranderingen in valutakoersen.