



Strategisch beleggingskader

**Verklaring beleggingsbeginselen
Verklaring risicohouding**

Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij

december 2019

versie 1.5

Inleiding

In dit document wordt het strategisch beleggingskader van Stichting Bedrijfspensioenfonds voor de Koopvaardij (Koopvaardij) vastgelegd. Het strategisch beleggingsbeleid bestaat uit twee onderdelen:

- A. Strategisch beleggingskader;
- B. De ALM studie (separaat document).

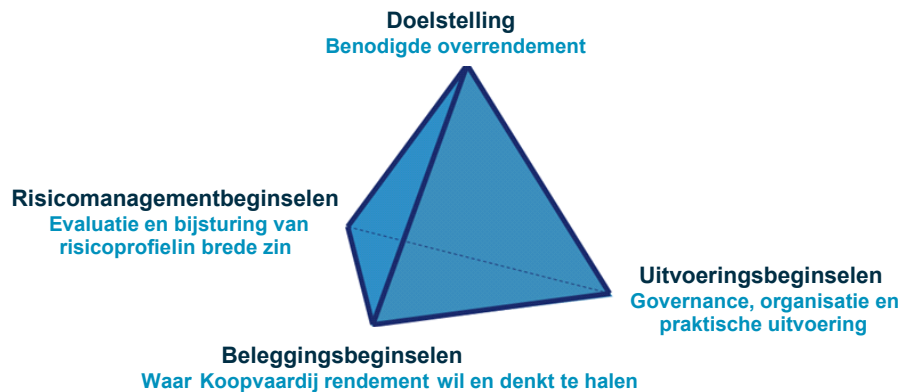
Het eerste onderdeel, het strategisch beleggingskader, legt vast wat de doelstelling van het beleggingsbeleid is en welke beginselen en risicohouding Koopvaardij hanteert om dit doel te bereiken.

In het tweede onderdeel wordt aan de hand van een gestructureerde verhaallijn de uitwerking van de strategische beleggingsmix onderbouwd, inclusief de cijfermatige elementen van de risicohouding.

De inhoud van dit document, in samenhang gezien, geeft invulling aan de totstandkoming van beleid zoals omschreven in art. 102a Pensioenwet en het strategisch beleggingsbeleid zoals omschreven in art. 13a FTK. Het geldt tevens als de verklaring inzake de beleggingsbeginselen (art. 145 lid 1 Pensioenwet en art. 29a Besluit FTK), de risicohouding (art. 1a Besluit FTK) en geeft invulling aan de prudent person regel (art. 135 Pensioenwet).

Achtergrond strategisch beleggingskader

Het strategisch beleggingskader wordt beschreven aan de hand van de 'piramide': een schematische weergave van het idee dat een modern, compleet beleggingskader zich op samenhangende wijze uitspreekt over een viertal elementen. Bovenaan staat de doelstelling die wordt gevormd door het benodigde overrendement.



Om de doelstelling te realiseren wordt de manier waarop Koopvaardij belegt vervolgens gekaderd via drie typen beginselen:

- Beleggingsbeginselen: in de beleggingsbeginselen (ook wel *investment beliefs* of *Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen* genoemd) wordt vastgelegd waar Koopvaardij rendement wil en denkt te kunnen halen. Het zijn de overtuigingen die Koopvaardij hanteert over de werking van de economie en financiële markten.
- Uitvoeringsbeginselen: de uitvoeringsbeginselen (ook wel *policy beliefs* genoemd) leggen de governance, organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast.
- Risicomanagementbeginselen: in de risicomanagementbeginselen wordt de werkwijze rond het evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille vastgelegd.

In het vervolg van dit document worden de doelstelling en de drie typen beginselen nader uitgewerkt.

1. Beleggingsdoelstelling

Missie

Het pensioenfonds wil nu en in de toekomst voor zeevarenden en oud-zeevarenden in de bedrijfstak koopvaardij op betrouwbare, maatschappelijke verantwoorde, transparante en kostenefficiënte wijze de pensioenregeling uitvoeren.

Visie

Het pensioenfonds streeft naar een evenwichtige risicodeling tussen alle (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden in het pensioenfonds. Het pensioenfonds belegt en beheert het vermogen tegen verantwoorde risico's en doet dit op een maatschappelijke verantwoorde wijze. Een uitdaging voor het pensioenfonds hierbij is de balans te vinden tussen het nakomen van de toegezegde uitkeringen en het nastreven van zoveel mogelijk koopkrachtbehoud waarbij transparantie, verantwoording en effectieve communicatie een hoge prioriteit hebben.

Doelstelling

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is enerzijds gericht op het inperken van het risico dat kortingen zich kunnen voordoen en anderzijds op het behalen van een maximaal reëel lange-termijn rendement ten behoeve van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden in het pensioenfonds. Het bestuur bepaalt welke risico's het pensioenfonds bereid is daarbij te nemen, met inachtneming van de opbouw van het deelnemersbestand, de vereiste solvabiliteit en de wenselijkheid van stabiele premies.

Overrendement bepalend

Koopvaardij moet de pensioendoelstelling realiseren in een onzekere omgeving waarbij centrale banken een grote impact hebben door het beleid van kwantitatieve verruiming dat gevoerd wordt. De rente staat historisch laag. Bij de huidige renteniveaus is in het algemeen de premie die opgebracht kan worden (net) voldoende om nominaal kostendekkend te zijn, maar is de ruimte om indexaties via de premie te financieren afwezig. Meer dan in het verleden moet de pensioendoelstelling door beleggingsrendement gerealiseerd worden. Daarom levert het beleggingsbeleid een cruciale bijdrage aan de lange termijn doelstelling.

Benodigde overrendement

De doelstelling wordt concreet gemaakt in een benodigd lange termijn overrendement van 1,1% per jaar ten opzichte van de verplichtingen op basis van marktwaarde. Dit betekent dat het rendement op de beleggingen jaarlijks gemiddeld 1,1% hoger moet zijn dan de waardeverandering van de verplichtingen. Op korte en middellange termijn kunnen hier grote fluctuaties in optreden.

Bij het benodigde overrendement hoort een strategisch balansrisico van 5,5%. Dit is gebaseerd op een renteafdekking van 65%. Bij een hogere renteafdekking daalt het strategische balansrisico. Rondom het strategisch balansrisico wordt een bandbreedte toegepast. Op basis van extreme invullingen van de return portefeuille (hoge dan wel lage weging Aandelen) en een in de toekomst mogelijk hogere rente afdekking is deze bandbreedte vastgesteld op 4,3% - 6,7%.

Dit benodigde overrendement wordt op hoofdlijnen behaald door de volgende strategische portefeuilleverdeling:

Portefeuille	Strategische norm	Bandbreedte
Matching	60%	55% - 65%
Return	40%	35% - 45%

Daarbij wordt het volgende renteafdeckingsbeleid gehanteerd:

20-jaars swaprente	Strategische norm	Bandbreedte
< 2,00%	65%	62,5% - 67,5%
≥ 2,00%	75%	70% - 80%
≥ 2,50%	85%	75% - 90%

In de ALM-studie van 2018 is het overrendement, het strategische balansrisico en de strategische portefeuilleverdeling nader kwantitatief onderbouwd en is het huidige dynamische renteafdeckingsbeleid via de rentestafel getoetst. In deze studie is door het bestuur een opwaartse rentebeweging aangenomen die iets groter is dan in de forwards impliciet wordt verondersteld. In de berekeningen leidt dit, gegeven de strategische rente afdekking van 65% op marktwaarde, tot een extra overrendement van ca. 0,1% per jaar. De beoogde strategische bijdrage van de return portefeuille aan het overrendement komt daarmee uit op 1%.

Het VEV dat bij de beoogde strategische samenstelling hoort, bedraagt medio 2018 ca. 114,2%. De huidige feitelijke dekkingsgraad en de beleidsdekkingsgraad bevinden zich daaronder. Implementatie van het nieuwe strategische beleid ten aanzien van de matching / return verhouding zal op zodanige wijze plaatsvinden, dat zo veel mogelijk voorkomen wordt dat het fonds actief in een reservetekort situatie terecht komt.

Indien de (actuele UFR) dekkingsgraad met 5,5 %-punt (= 1* strategisch balansrisico) of meer daalt of stijgt ten opzichte van de startdekkingsgraad ten tijde van de berekeningen (113%), zal Koopvaardij expliciet uitspraak doen of het strategisch beleggingsbeleid zal worden voortgezet of dat voor de kortere termijn een ander risicoprofiel noodzakelijk wordt geacht. Op welke wijze een ander (lager) risicoprofiel wordt bereikt, wordt afhankelijk gesteld van de reden van de daling of stijging (rente en / of return categorieën) en de dan heersende omstandigheden op de financiële markten. Indien de daling van de UFR dekkingsgraad van dermate omvang is dat het financieel crisisplan in werking treedt dan wordt verwezen naar het crisisplan voor dekkingsgraad beschermende maatregelen.

In het geval de dekkingsgraad daalt onder de 107,5% zal Koopvaardij het risico van verder wegzakken willen verminderen. Gelet op de verwachte strategische risicopremie wordt als uitgangspunt gehanteerd dat risicovermindering in beginsel in de verhouding van bijdrage aan het risicobudget door onafgedekt renterisico en aandelenrisico (2:1) wordt gerealiseerd. Een relatief grotere vermindering van het renterisico moet op dat moment echter ook mogelijk zijn, als de markt omstandigheden daar aanleiding toe geven en er bijvoorbeeld een voorkeur bestaat om de return portefeuille zo veel mogelijk op peil te houden. Een minimaal balansrisico van 2,5%-3% lijkt gewenst om voldoende opwaarts potentieel te behouden. In de uitvoeringsbeginselen is vastgelegd dat het fonds terughoudend is met het gebruik van derivaten, met name non-lineaire derivaten (opties). In dit geval zal desalniettemin expliciet aandacht besteed worden aan de voor- en nadelen van het inzetten van deze instrumenten als beschermingsmaatregel.

In het geval de dekkingsgraad stijgt boven de 118,5% is de vraag opportuun of Koopvaardij het risicoprofiel zou willen veranderen. Op voorhand is niet duidelijk of het risicoprofiel verlaagd of verhoogd zou moeten worden of wellicht gehandhaafd blijven. Ook is (gedeeltelijke) overstap naar matching van reële verplichtingen een mogelijkheid. Van beschermingsmaatregelen ter voorkoming van bijvoorbeeld kortingen is in ieder geval geen sprake. Daarom wordt hier op dit moment geen additionele richtlijn voor gehanteerd. Bij het bereiken van de grenswaarde zal het bestuur de strategische asset allocatie en de risicohouding opnieuw ter discussie stellen.

2. Beleggingsbeginselen

Bij het realiseren van de doelstelling van het beleggingsbeleid hanteert Koopvaardij een aantal beleggingsbeginselen (investment beliefs). Deze geven aan waar Koopvaardij rendement wil en denkt te kunnen halen. Het uitgangspunt is een normaal functionerende markteconomie waarin een uitwisseling van vraag en aanbod ongehinderd door regels, dwang of overheid tot stand komt.

1. Een belegging kan alleen op lange termijn voor waardecreatie zorgen als er een economische activiteit achterliggend is. Dit gaat vaak gepaard met een structurele positieve reële vergoeding, zoals (coupon)rente, huur of dividend.
[Dit is de basis voor het beleggen in vastrentende en zakelijke waarden.]
2. De hoogte van de geëiste vergoeding (prijsvorming) is een afspiegeling van de onzekerheid (risico). Over een lange termijn hebben alle beleggingen een vergelijkbaar rendement/risico profiel. Over een kortere termijn kan de relatieve aantrekkelijkheid van beleggingen verschillen.
[Dit is de basis voor het strategisch en dynamisch beleid.]
3. Beleggers worden gecompenseerd voor illiquiditeit.
[Dit is de basis om te beleggen in illiquide beleggingen.]
4. Renterisico wordt op lange termijn niet beloond vanuit een balansperspectief. Op lange termijn is de reële rente positief, als gevolg van een positieve lange termijn economische groei.
[Dit is de basis voor het startpunt van een volledige afdekking van het renterisico.]
5. Valutarisico tussen landen in een vergelijkbaar stadium van economische ontwikkeling wordt niet structureel beloond.
[Dit is de basis voor het startpunt van een volledige afdekking van valutarisico tussen ontwikkelde landen]
6. Het consistent over langere periodes verslaan van liquide markten met veel marktpartijen is onwaarschijnlijk.
[Dit is de basis voor een voorkeur voor passief beheer in liquide beleggingscategorieën.]
7. De beleggingen van Koopvaardij hebben, samen met die van andere institutionele beleggers, invloed op de reële economie en de samenleving.
[basis voor het rekening houden met de invloed van beleggingskeuzes op de wereld]
8. Alleen beleggingen die rekening houden met ESG-factoren (Environmental, Social, Governance) zijn op lange termijn rendabel omdat schadelijke gevolgen van een economische activiteit niet voor onbepaalde tijd op mens, maatschappij en milieu afgewenteld kunnen worden.
[basis voor integratie van ESG-factoren in beleggingskeuzes]

3. Uitvoeringsbeginselen

Bij het realiseren van de doelstelling van het beleggingsbeleid baseert Koopvaardij zich op een aantal uitvoeringsbeginselen. Deze leggen de governance, organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast.

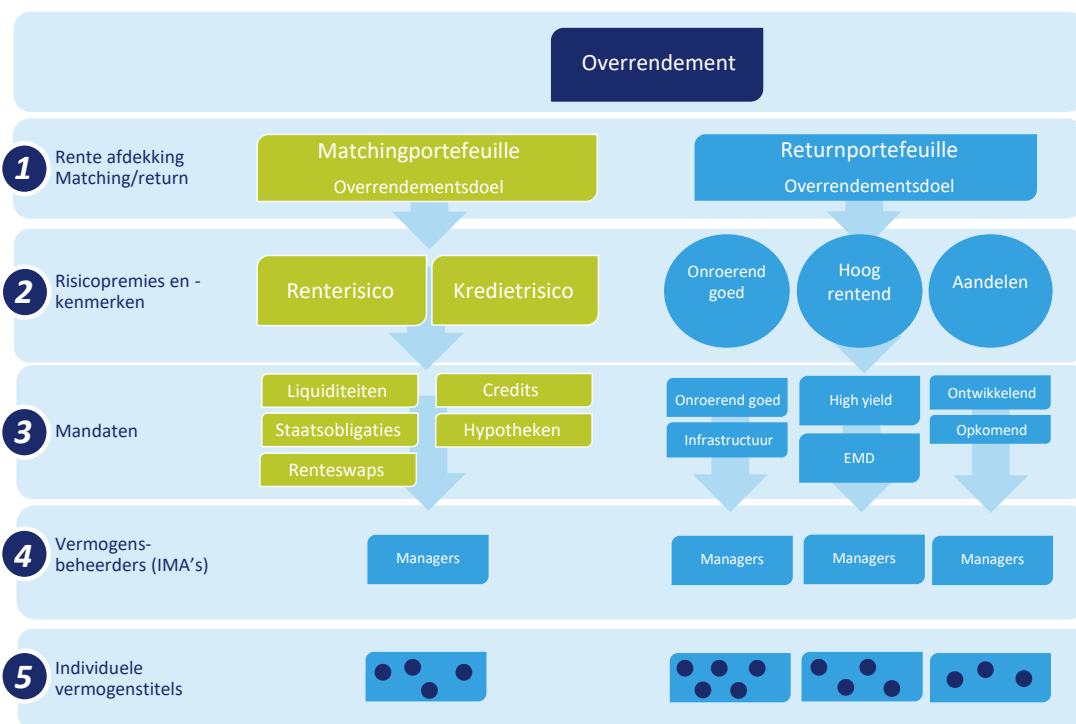
A. Inrichting portefeuille

1. Overrendement staat centraal

Bij de inrichting van de beleggingsportefeuille staat het overrendement centraal, ofwel het rendement van de beleggingen bovenop de waardeverandering van de verplichtingen. Hierdoor is sprake van een integrale afweging van de beleggingen in relatie tot de verplichtingen. Bij het vaststellen van het overrendement wordt tevens een risicobudget (balansrisico) vastgesteld.

2. Vijf beleggingsniveaus

Binnen de beleggingsportefeuille wordt onderscheid gemaakt tussen vijf niveaus:



3. Matching- en returnportefeuille

Koopvaardij deelt de portefeuille op niveau 1 conceptueel op in een matchingportefeuille en een returnportefeuille. Het doel van de matchingportefeuille is het repliceren van de waardeverandering van de verplichtingen. Het doel van de returnportefeuille is het genereren van overrendement ten opzichte van de verplichtingen, om op totaalniveau de overrendementsdoelstelling te kunnen behalen.

4. Minimale omvang beleggingsmandaten

Binnen een vermogenscluster kunnen verschillende beleggingsmandaten gepositioneerd zijn. Deze hebben in beginsel een omvang van minimaal 2,5% van het totale vermogen. Kleinere allocaties zouden een onevenredig groot deel van het governancebudget vergen, terwijl ze weinig impact hebben. Afwijkingen op dit beginsel vergen een expliciete onderbouwing.

B. Aansturing portefeuille

1. Eigen doelstelling als leidraad

Koopvaardij gaat uit van zijn eigen doelstelling. Het toetst zijn resultaten aan deze doelstelling. Het laat zich in zijn beleid niet afleiden door *peer group pressure*.

2. Beleggingshorizon

Koopvaardij ziet de lange termijn van de verplichtingen als leidend en hanteert daarom een langere termijn beleggingshorizon als basis. Op kortere termijn kunnen zich omstandigheden voordoen die de langere termijn doelstelling onder druk zetten. Koopvaardij streeft er daarom naar om bewust en evenwichtig om te gaan met het spanningsveld binnen het beleggingsbeleid tussen mogelijke kortere termijn randvoorwaarden en de langere termijn doelstellingen.

3. ALM analyse

Koopvaardij gebruikt ALM analyses in het bestuurlijke besluitvormingsproces.

4. Jaarlijks beleggingsplan

Het jaarlijkse beleggingsplan wordt afgeleid van het strategisch beleggingskader.

5. Geen tactisch beleid

Omdat voorspelling van kortere termijn marktbevingen geen geschikte basis vormt voor prudent beleggingsbeleid, ziet Koopvaardij af van tactisch beleid.

6. Sturing en governance van de vijf beleggingsniveaus

Koopvaardij legt voor elk van de vijf beleggingsniveaus de wijze van sturing en governance vast. Koopvaardij ziet een gestructureerde aansturing van de portefeuille als een goede manier om complexiteit te beheersen en te zorgen dat op elk niveau de juiste onderwerpen aan de orde zijn, waardoor een heldere verdeling van verantwoordelijkheden ontstaat.

Niveau 1: Strategisch beleid (verdeling over matching-return en renteafdekking)

Sturing

Op niveau 1 stelt Koopvaardij de verhouding vast tussen de matching- en returnportefeuille en de hoogte van de renteafdekking, alle met een bandbreedte. Deze strategische keuzes zijn direct gekoppeld aan de beleggingsdoelstelling en worden gedreven door veranderingen in (de haalbaarheid van) deze doelstelling, de financiële positie en de buffer, de pensioenregeling, demografie van de populatie, regelgeving, toezicht en soortgelijke factoren.

Governance

Koopvaardij is op niveau 1 beleidsbepalend. Dit betekent concreet dat Koopvaardij er op toe ziet dat door MN:

- de portefeuille binnen de door het bestuur gestelde bandbreedtes wordt gehandhaafd
- de portefeuille wordt teruggebracht binnen de door het bestuur gestelde bandbreedtes wanneer deze overschreden zijn, in ieder geval uiterlijk binnen drie maanden na de overschrijding.

Als default actie voor overschrijding van de bandbreedte geldt: terug bewegen binnen de bandbreedte, tenzij er sprake is van bijzondere omstandigheden, die ook worden onderkend door Koopvaardij. Het betreft met name uitzonderlijke marktomstandigheden, beperkte liquiditeit en kosten die verband houden met de transacties.

Beleidskeuzes op niveau 1 liggen vast in het strategisch beleggingskader en in het daarvan afgeleide jaarlijkse beleggingsplan.

Niveau 2: Verdeling over vermogensclusters

Sturing

Op niveau 2 in de returnportefeuille besluit Koopvaardij over de verdeling over vermogensclusters inclusief bandbreedtes. Voor de vermogensclusters stelt Koopvaardij strategische kenmerken vast waaronder de doelstelling en verwacht rendement na kosten en risico. Ook de hoogte van de valuta-afdekking inclusief bandbreedtes bevindt zich op dit niveau. De voornaamste factor om te beoordelen is in hoeverre de clusters aan hun doelstelling voldoen. Dit wordt beoordeeld aan de hand van risicopremies, de economische omgeving en financiële markten. De beantwoording leidt tot voorkeuren voor wegingen van de clusters.

Governance

Koopvaardij stelt de clusterstrategiedocumenten en bouwstenen binnen clusters vast. MN is verantwoordelijk voor de uitvoering binnen de gegeven richtlijnen.

Niveau 3: Verdeling over beleggingsmandaten

Sturing

Op niveau 3 gaat het om de invulling van de vermogensclusters met productstrategieën die het beste passen bij de strategische kenmerken ervan, plus de verdeling over deze strategieën. Op niveau 3 wordt gestuurd via de inhoudelijke vormgeving van (cluster)strategiedocumenten en strategieën. Dit betreft o.a. de samenstelling van de benchmark, het universum, keuze voor actief/passief, instrument-gebruik, kosten, risicobeheersing,. De inhoud van de strategiedocumenten wordt gedreven door de economische omgeving, financiële markten en andere omgevingsfactoren die van invloed zijn op de optimale vormgeving.

Beslissingen worden gedreven door de mate waarin productstrategieën aan de kenmerken van de vermogensclusters voldoen. Dit wordt beoordeeld aan de hand van risicopremies, de economische omgeving en financiële markten.

Governance

Koopvaardij stelt vast of de door MN opgestelde Productstrategiedocumenten voldoen aan de opgestelde clusterkenmerken en toetst of ze voldoen aan de beleidsuitgangspunten. MN is verantwoordelijk voor de invulling en uitvoering binnen de gegeven richtlijnen.

Niveau 4: Managers

Sturing

Op niveau 4 wordt gestuurd door het selecteren, aanstellen en ontslaan van individuele vermogensbeheerders veelal binnen beleggingsfondsen. Daarnaast wordt gestuurd door het alloceren en onttrekken aan aangestelde vermogensbeheerders. Beslissingen worden gedreven door de geschiktheid van de individuele vermogensbeheerders om een rol te vervullen binnen de uitvoering van het mandaat.

Governance

Koopvaardij stelt vast of het door MN opgestelde beleid voor de selectie en monitoring van vermogensbeheerders voldoet aan de beleidsuitgangspunten. Als algemene regel geldt dat MN vermogensbeheerders selecteert binnen de productstrategieën. Bij de voorgenomen aanstelling van intern beheer deelt MN de overwegingen daarvoor vooraf met Koopvaardij.

Niveau 5: individuele vermogenstitels

Sturing

Een aangestelde vermogensbeheerder beheert een portefeuille binnen de voorwaarden van de vermogensbeheerovereenkomst die is afgesloten met de aangestelde vermogensbeheerder.

Governance

MN controleert of de portefeuille in lijn is met de vermogensbeheerovereenkomst.

C. Beleggingen

1. Voorkeur voor weinig schakels en fysieke invulling

Koopvaardij kiest voor zo min mogelijk schakels in de uitvoering van het vermogensbeheer. Koopvaardij heeft daarom een voorkeur voor transparante, fysieke beleggingsproducten boven synthetische constructies en producten met ingebouwde hefboomwerking of belastingoptimalisatie.

2. Gebruik derivaten

Koopvaardij staat de inzet van derivaten (afgeleide beleggingsinstrumenten) toe voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het balansrisico of een doeltreffend en doelmatig portefeuillebeheer vergemakkelijken. Daarbij geldt dat Koopvaardij terughoudend is met het gebruik van niet-lineaire derivaten.

3. Voorkeur voor efficiënte bèta-implementatie

Omwille van rendement en beheersbaarheid concentreert Koopvaardij zich op mandaatniveau op het zo efficiënt mogelijk behalen van de beoogde risicopremies binnen het relevante universum van een beleggingscategorie. Het nemen van bewuste en beheersbare risico's die voldoende gecompenseerd worden is hierbij leidend.

4. Uitvoering mandaatniveau

Koopvaardij vindt dat een optimale invulling aan de uitvoering op mandaatniveau wordt gegeven door te sturen op efficiënt portefeuillebeheer, het reduceren van onnodige complexiteit, het streven naar een zo hoog mogelijke transparantie en uitlegbaarheid en door een kostenbewuste opstelling ten aanzien van de uitvoering van het beleggingsmandaat.

5. Selectie van vermogensbeheerders

De selectie van vermogensbeheerders geschiedt altijd in het belang van de deelnemers van Koopvaardij. De keuze wordt primair gemaakt op basis van kwaliteit en verwacht financieel resultaat. Daarbij betekent financieel resultaat een zo goed mogelijk rendement bij een passend risico, na aftrek van kosten. Een zo goed mogelijk rendement is een rendement dat past bij de gestelde doelstelling.

6. Monitoring van vermogensbeheerders

Koopvaardij laat de aangestelde vermogensbeheerders monitoren. Koopvaardij heeft eisen gedefinieerd waar het monitoringproces aan dient te voldoen (de 5 P's)¹, in het bijzonder op het gebied van informatie over performance en risico's. In het monitoringproces is op frequente basis contact met de vermogensbeheerders en deze worden minimaal jaarlijks bezocht. De informatie uit dit proces wordt opgenomen in de rapportages die worden uitgebracht.

D. Kosten

1. Kosten in relatie tot meerwaarde

De beheersing van de kosten is een belangrijk thema voor Koopvaardij. Dit betekent niet dat de kosten zo laag mogelijk moeten zijn, maar dat de kosten in verhouding staan tot de meerwaarde van de verwachte opbrengsten.

2. Prestatievergoedingen

Koopvaardij is geen voorstander van prestatievergoedingen en deze worden dan ook bij voorkeur niet toegestaan. Echter Koopvaardij zal het gebruik van prestatievergoedingen uitsluitend toestaan wanneer een beleggingscategorie, die Koopvaardij nodig heeft voor het verwezenlijken van de doelstellingen, niet toegankelijk blijkt zonder prestatievergoedingen te accepteren. Ook voor prestatievergoedingen geldt dat deze in verhouding moeten staan tot de meerwaarde van de verwachte opbrengsten.

3. Kosten zijn integraal onderdeel van alle beleggingskeuzes

Bij iedere beleggingskeuze worden de daarmee gemoeide kosten integraal meegenomen in de afweging. Dit betreft zowel transactiekosten als beheerskosten. Indien financieel resultaat een criterium is voor een beleggingskeuze dan is financieel resultaat gedefinieerd na aftrek van kosten. Bij beleggingen die een groot aandeel hebben in de totale kosten voor Koopvaardij wordt gestuurd op een maximum kostenniveau dat past bij de toegevoegde waarde van de beleggingscategorie en bij de intensiteit van het beheer in de betreffende categorie.

4. Monitoring en beheersing van kosten

Koopvaardij gaat achteraf na in hoeverre de gerealiseerde kosten afwijken van de geprognosticeerde kosten en stuurt hier waar mogelijk op bij. Koopvaardij stelt hiertoe jaarlijks een kostenoverzicht op. Koopvaardij laat haar vermogensbeheerkosten jaarlijks toetsen en vergelijken met een benchmark om inzicht te krijgen in de totale kosten, de kosten per categorie, en te analyseren waar verbetering mogelijk is.

¹ Evaluatie vindt plaats aan de hand van de 5 P's; Parent, Process, People, Performance en Planet.

E. Verantwoord beleggen

De volgende uitvoeringsbeginselen geven richting aan de uitvoering van verantwoord beleggen en leggen een verbinding tussen de strategische ambities en de context waarin verantwoord beleggen wordt uitgevoerd, de thema's waar deze zich op richten en de instrumenten waarmee de onderwerpen geborgd worden in de beleggingen.

Strategische ambities en context

Verantwoord beleggen bij Koopvaardij staat niet op zichzelf, maar staat in dienst van de strategische ambities en speelt zich af binnen een bredere context. In deze uitvoeringsbeginselen wordt ingegaan op die strategische ambities en context en de betekenis ervan voor verantwoord beleggen bij Koopvaardij.

1. Bewust en uitlegbaar

Koopvaardij wil bewust beleggen. Dat betekent dat Koopvaardij wil weten waarin wordt belegd en waarom. Koopvaardij wil ook de keuzes rond Verantwoord Beleggen helder en toetsbaar motiveren. Om zijn ambities ten aanzien van maatschappelijk verantwoord beleggen te realiseren heeft Koopvaardij een beleid vastgesteld.

2. Integraal onderdeel

Koopvaardij benadert verantwoord beleggen als een integraal onderdeel van het beleggingsproces. Dat betekent dat verantwoord beleggen wordt toegepast in de hele beleggingsketen. In elk strategiedocument, mandaat en beleggingsvoorstel wordt verantwoord beleggen geadresseerd. Bij de selectie en monitoring van vermogensbeheerders wordt integratie van materiële ESG-risico's en kansen meegewogen.

Omdat Koopvaardij gelooft dat verantwoord beleggen bijdraagt aan een goede inschatting over de langetermijnhoudbaarheid van beleggingen, wil Koopvaardij informatie over ESG-factoren meenemen in beleggingsbeslissingen. Deze 'ESG-integratie' betekent dat Koopvaardij relevante ESG-informatie wil betrekken bij het opstellen van beleggingsstrategieën en –mandaten, bij de selectie en monitoring van externe vermogensbeheerders en deze informatie wil betrekken bij alle actieve beleggingsbeslissingen die worden genomen.

3. In lijn met internationale verdragen

Koopvaardij respecteert de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens en aanverwante verdragen. Ook hanteert het de kernverdragen van de Internationale Arbeidsorganisatie van de Verenigde Naties (ILO). Zo zet Koopvaardij zich met het dialoogbeleid in voor vrijheid van vakvereniging en het recht op collectieve onderhandelingen, maar ook voor het uitbannen van elke vorm van gedwongen arbeid, kinderarbeid en arbeidsdiscriminatie. Koopvaardij wil dat bedrijven zich houden aan de OESO-richtlijnen voor Multinationale ondernemingen en de Leidende Beginselen over Bedrijven en Mensenrechten van de Verenigde Naties (United Nation's Guiding Principles on Business and Human Rights). Koopvaardij is ondertekenaar van de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties.

Thema's: ESG

De onderwerpen rond verantwoord beleggen zijn dynamisch. ESG-factoren zijn de thema's die samenvatten waar verantwoord beleggen volgens Koopvaardij om gaat. Deze drie thema's worden hieronder toegelicht. Hoe de thema's vervolgens worden geoperationaliseerd in de beleggingen van Koopvaardij volgt onder het kopje 'instrumenten'.

4. Milieu en Klimaat (Environment)

Koopvaardij zorgt voor een betaalbaar, duurzaam en zo veel mogelijk waardevast pensioen voor alle deelnemers. Een duurzaam pensioen betekent ook dat het pensioen genoten kan worden in een gezonde wereld. Dat betekent dat Koopvaardij rekening wil houden met de gevolgen die beleggingen op het milieu hebben. Maar het betekent ook dat Koopvaardij let op de waardevastheid van beleggingen bij een veranderend klimaat. Om aan deze uitgangspunten over klimaat invulling te geven meet Koopvaardij jaarlijks de CO₂-voetafdruk van de aandelenportefeuille. Koopvaardij probeert de CO₂-uitstoot van de bedrijven waarin het belegt te verminderen door middel van het dialoogbeleid. Koopvaardij kiest daarbij in eerste instantie voor de dialoog en sluit bedrijven met een hoge CO₂-uitstoot niet direct uit. Naast klimaatverandering bestaat de E van Environment uit talloze andere vraagstukken, over bijvoorbeeld vervuiling en gebruik en schaarste van grondstoffen. Daarom wil Koopvaardij van deze ontwikkelingen, kansen en risico's op de hoogte zijn. Allereerst om de gevolgen voor beleggingen in te kunnen schatten, maar ook om zich bewust te zijn van de gevolgen van beleggingen op deze thema's.

5. Mensen- en arbeidsrechten, maatschappij (Social)

Sociale aspecten van de beleggingen zijn onder andere de onderwerpen arbeidsrechten, gezondheid en veiligheid en mensenrechten. Niet alleen is het belangrijk dat overal ter wereld mensen hun werk veilig en gezond kunnen uitoefenen, maar ook dat zij recht hebben op een fatsoenlijk salaris en dat zij niet bang hoeven te zijn om misstanden op en rond de werkvloer aan te kaarten. Koopvaardij vraagt bedrijven om te rapporteren over de impact van de eigen activiteiten op mensenrechten in bepaalde sectoren en regio's om de ketentransparantie te vergroten. Koopvaardij spreekt hier niet alleen bedrijven op aan, maar ondersteunt ook samenwerking tussen industrie, overheid en maatschappelijke organisaties om draagvlak en efficiëntie te vergroten.

6. Governance

Koopvaardij vindt dat directies en besturen van bedrijven zich moeten inspannen voor goed bestuur. Ook voor landen waar Koopvaardij geld aan uitleent, is een betrouwbare overheid van belang. Allereerst omdat een degelijk en controleerbaar bestuur op langere termijn betere beleggingsresultaten geeft. Maar ook omdat Koopvaardij vindt dat beloningsstructuren verantwoord moeten zijn. Ook laat Koopvaardij haar invloed op aandeelhoudersvergaderingen gelden op dit punt.

Instrumenten

Om de thema's E, S en G en de onderwerpen die daar onder vallen te operationaliseren werkt Koopvaardij met verschillende instrumenten. Deze worden ingezet al naar gelang het thema. Welke instrumenten worden ingezet besluit Koopvaardij, rekening houdend met de effectiviteit van het instrument bij het betreffende thema.

7. Uitsluiting

Als verantwoord belegger probeert Koopvaardij om verbetering te bewerkstelligen bij bedrijven waar dit nodig is, door gebruik te maken van zijn aandeelhoudersrechten en door het aangaan van een dialoog. Er is ook een aantal bedrijven waarin Koopvaardij sowieso niet wil beleggen. Koopvaardij zal dan niet in zo'n bedrijf investeren. Koopvaardij belegt niet in ondernemingen die producten maken die in strijd zijn met door Nederland ondertekende internationale verdragen, of waarvan de producten in strijd zijn met de principes van Koopvaardij. Ook belegt Koopvaardij niet in landen die in strijd handelen met de internationale verdragen of die op de sanctielijsten van de Verenigde Naties of de Europese Unie staan.

8. Actief aandeelhouderschap

Koopvaardij is een actief aandeelhouder. Er wordt goed gekeken naar hoe de ondernemingen waarin wordt belegd omgaan met de ESG-criteria. Als wordt gevonden dat het beter kan, worden bedrijven daarop aangesproken. Dat doet Koopvaardij om de risico's van beleggen in die ondernemingen beter te kunnen inschatten en waar mogelijk te verkleinen. Koopvaardij denkt van tevoren na over de thema's waarover met een bedrijf in gesprek wordt gegaan.

Actief aandeelhouderschap betekent ook dat Koopvaardij stemt op aandeelhoudersvergaderingen in binnen- en buitenland en – als dat nodig is – deelneemt in juridische procedures om financieel geleden schade te verhalen. Ook betekent het actief aandeelhouderschap dat Koopvaardij met overheden en toezichthouders in gesprek wil zijn over beleid en regelgeving.

F. Transparantie

1. Transparantie als norm

Koopvaardij hanteert als uitgangspunt dat transparantie de norm is, tenzij hier aantoonbaar nadelige consequenties aan verbonden zijn. Dit uitgangspunt komt voort uit het feit dat Koopvaardij premie belegt die door werkgevers en werknemers wordt opgebracht. Koopvaardij wil de kosten verantwoorden en laten zien hoe de beleggingen bijdragen aan het pensioen.

2. Transparantie over uitvoering

Koopvaardij geeft inzicht in de uitvoering van zijn beleggingsbeleid door te rapporteren over de bereikte resultaten.

3. Transparantie over kosten

Koopvaardij geeft inzicht in de kosten van het vermogensbeheer door aan te sluiten bij de Aanbevelingen Uitvoeringskosten van de Pensioenfederatie.

G. Samenwerking met MN

1. Fiduciair beheerder

Koopvaardij heeft MN aangesteld als fiduciair beheerder. Koopvaardij beschouwt MN als strategisch partner en hanteert in de relatie waar mogelijk het consensusmodel. Dit laat onverlet dat Koopvaardij eindverantwoordelijk en beslissend is.

2. Aanwezigheid MN bij bestuursvergaderingen

De dienstverlening door MN is gebaat bij een brede kennis van Koopvaardij. Door de aanwezigheid van MN bij vergaderingen over beleggingen en vermogensbeheer is het beter in staat notities op te stellen die aansluiten bij de belevingswereld van Koopvaardij.

3. Onderzoek en ontwikkeling

Koopvaardij beschouwt MN als de primaire partner op het gebied van onderzoek en ontwikkeling van kennis over beleggen in de pensioencontext. MN ontwikkelt en onderhoudt deze kennis doordat het actief is in financiële markten namens Koopvaardij en andere opdrachtgevers, door de contacten met externe managers, door kennisuitwisseling met *peers* en de academische wereld en door eigen onderzoek.

4. Breed contact met MN

Om kennis beschikbaar te stellen voor het bestuur onderhoudt Koopvaardij contact met een brede vertegenwoordiging van MN. Dit gebeurt ook om zo voeling te houden met de diverse disciplines van MN die een rol hebben in het beleggingsproces van Koopvaardij. Dit contact verloopt primair via het bestuursbureau en onder regie van de unit Fiduciair Advies van MN.

5. Selectie en monitoring van vermogensbeheerders

De selectie van vermogensbeheerders geschiedt altijd in het belang van de deelnemers van Koopvaardij. De keuze wordt primair gemaakt op basis van kwaliteit en verwacht financieel resultaat. Daarbij betekent financieel resultaat een zo goed mogelijk rendement bij een passend risico, na aftrek van kosten. Een zo goed mogelijk rendement is een rendement dat past bij de gestelde doelstelling. Ook vermogensbeheerders bij MN zelf kunnen worden geselecteerd, dit heet intern beheer. De keuze voor een vermogensbeheerder kan onder geen beding gedreven zijn door de belangen van MN of zijn medewerkers.

H. Second Opinion

1. Onafhankelijke toetsing

Koopvaardij hecht aan een onafhankelijk oordeel over de adviezen met betrekking tot en de uitvoering van het vermogensbeheer. Daartoe heeft Koopvaardij een externe partij aangesteld die deze rol vervult. Deze partij kan ook ongevraagd haar oordeel uitbrengen over vermogensbeheer gerelateerde onderwerpen. Daarbij stelt Koopvaardij bepaalde eisen aan deze partij. In principe is deze partij onderdeel van de overlegstructuren die er zijn met betrekking tot vermogensbeheer.

4. Risicomanagementbeginselen

In de risicomanagementbeginselen wordt de werkwijze rond het vaststellen, evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille vastgelegd.

1. Doel risicomanagement

Het risicomanagement van Koopvaardij is gericht op het behalen van de doelstelling van het benodigde overrendement binnen de kaders van een hoog niveau van risicobeheersing.

2. Rol verplichtingen

Koopvaardij beoordeelt risico waar relevant ten opzichte van de verplichtingen. Hierbij kunnen zowel de nominale als de reële verplichtingen de basis vormen, afhankelijk van de vraagstelling.

3. Niet meer risico dan nodig

Koopvaardij neemt niet meer risico dan nodig is voor het realiseren van de doelstelling van het benodigde overrendement.

4. Risico moet worden beloond

Koopvaardij neemt alleen risico als redelijkerwijs verwacht kan worden dat dit beloond wordt met een bijpassend rendement.

5. Spreiding

Koopvaardij kiest voor spreiding over beleggingen met verschillende laag gecorreleerde risicobronnen, omdat dit risico reduceert.

6. Basis voor sturen op risico

Bij elk benodigd rendement bestaat een portefeuillesamenstelling die het minste risico oplevert. Dit is voor Koopvaardij de basis voor het sturen op risico.

7. Bovengrens illiquide beleggingen

De mate waarin Koopvaardij kan profiteren van een illiquiditeitspremie is afhankelijk van de beleggingshorizon, het beleggingskader en de liquiditeitsbehoefte uit hoofde van korte termijn risico's. Op basis hiervan geldt voor Koopvaardij een bovengrens aan de omvang van de illiquide beleggingen.

8. Risico-indicatoren

Koopvaardij monitort op basis van risico-indicatoren en de belangrijkste zijn:

- Balansrisico
- Vereist eigen vermogen
- Lange termijn pensioenresultaat
- Niveau renteafdekking (gedecomposeerd naar hoogte, helling en kromming van de rentecurve)
- Kredietrisico in de matchingportefeuille
- Niveau valuta-afdekking (per valutapaar)
- Omvang liquiditeiten

Bij overschrijding van een bandbreedte vindt analyse en besluitvorming plaats. De *default* actie daarbij is om de indicator terug te brengen naar het midden van de gestelde bandbreedte.

9. Risicoscenario's economische omgeving

In aanvulling op de risico-indicatoren monitort Koopvaardij potentiële risicoscenario's die volgen uit de economische omgeving en de wereldmonitor.

10. Risicoscenario's reële(fysieke), sociale en politieke omgeving en monitoring risico's

Koopvaardij monitort de ESG-risico's van zijn (voorgenomen) beleggingen: de risico's van een veranderende wereld op de beleggingen van Koopvaardij. Hieronder vallen onder meer de financiële schade door regulering of ander overheidsingrijpen, financieel risico als gevolg van klimaatverandering, en andere ontwrichtende economische veranderingen. Ook reputatierisico speelt een rol bij de beoordeling van beleggingen.

11. Balansrisico

Voor het balansrisico kijkt Koopvaardij naar de beweeglijkheid van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen (*tracking error*). Hiervoor gebruikt het historische gegevens.

12. Renteafdekking en renterisico

Koopvaardij definieert de renteafdekking op marktrentes. Daarnaast beoordeelt Koopvaardij voor een aantal doeleinden ook de ontwikkeling van de renteafdekking op basis van de UFR rente. Het renterisico wordt gedefinieerd als 'DV01': de euroverandering bij 0,01% daling van de rente. Koopvaardij kijkt naar de volgende *key rates*: 5, 10, 20, 30, 40 en 50 jaar; dit in combinatie met decompositie naar hoogte, helling en kromming van de rentecurve.

13. Crisisbeleid

Koopvaardij ziet alleen in zeer uitzonderlijke crisissituaties mogelijke aanleiding om af te wijken van het vastgestelde beleid en de reguliere vergaderschema's. Als in een dergelijke situatie een extra vergadering wordt gehouden, is de *default* beslissing om geen wijzigingen in het staande beleid door te voeren. Hierdoor worden overhaaste beslissingen – gedreven door het idee dat er 'iets' moet gebeuren – zo veel mogelijk voorkomen. Koopvaardij heeft nadere procedurele afspraken voor overleg in crisissituaties vastgelegd in het financieel crisisplan en het huishoudelijk reglement.