

# **Verklaring inzake beleggingsbeginselen**

Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten

Zeist, 4 juni 2015

## **1. Inleiding**

De verklaring inzake beleggingsbeginselen beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van SPMS. De verklaring inzake beleggingsbeginselen wordt minimaal om de drie jaren en voorts onverwijld na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid herzien.

De verklaring inzake beleggingsbeginselen wordt op verzoek ter beschikking gesteld maar is ook te vinden op de website van SPMS ([www.SPMS.nl](http://www.SPMS.nl)).

## **2. Organisatie en regeling**

### **2.1 Organisatie**

De Stichting Pensioenfonds Medisch Specialisten (SPMS) is het beroepspensioenfonds voor vrijgevestigde medisch specialisten in Nederland. Het fonds heeft als doelstelling het verstrekken van een basispensioen. Het pensioenbeheer is uitbesteed aan APG. BlackRock is aangesteld als fiduciair manager en Aviva is verantwoordelijk voor de indirecte vastgoed portefeuille, zowel beursgenoteerd als niet beursgenoteerd. JP Morgan is de custodian van SPMS. F&C voert het door SPMS vastgestelde maatschappelijk verantwoord beleggen beleid uit.

Het bestuur heeft aan de fiduciair manager richtlijnen meegegeven waarlangs het vermogensbeheer moet worden ingevuld. De fiduciair manager is verantwoordelijk voor de uitvoering van het vermogensbeheer. De fiduciair is ook verantwoordelijk voor het selecteren van de managers die uiteindelijk het vermogen beheren. Het manager selectie proces is zo ingericht dat er vanuit een long list toegewerkt wordt naar een short list. De shortlist wordt gepresenteerd aan de IC, waaruit een advies volgt voor het bestuur van SPMS. Belangrijk is hierbij of de fiduciair het selectieproces heeft doorlopen dat afgesproken is met SPMS en alle criteria die van belang zijn ook heeft meegenomen in dit proces.

Ook voor het indirecte vastgoed moet een selectieproces doorlopen worden, waarbij niet beursgenoteerde beleggingen ook goedgekeurd moeten worden door IC en bestuur. Ook hier ligt de nadruk op het proces.

Het uitvoeren van het maatschappelijk verantwoord beleggen beleid is ook uitbesteed. SPMS heeft een beleid vastgesteld met betrekking tot stemmen op aandeelhouders vergaderingen, uitsluiting van bepaalde sectoren en engagement voor zowel aandelen als bedrijfsobligaties.

### **2.2 Bestuur**

Het bestuur wordt bij haar taken en verantwoordelijkheden bijgestaan door de Investment Committee en het bestuursbureau. In de Investment Committee zitten minimaal 2 onafhankelijke externe deskundigen, 2 bestuursleden en de Chief Investment Officer en Risk Manager van het bestuursbureau van SPMS.

Het fonds wordt bestuurd door een college van tenminste zeven leden. Het bestuur wordt geadviseerd door de bestuurscommissies audit, beleggingen en pensioenen. Elke commissie bestaat uit twee of meer bestuursleden, aangevuld met twee of

meer externe deskundigen. Het bestuur wordt ondersteund door het bestuursbureau.

Aan de commissies zijn geen mandaten verleend tot het zelfstandig nemen van besluiten. Besluitvorming vindt altijd plaats in het bestuur.

Het bestuur kent een verantwoordingsorgaan in de vorm van de Vergadering van Afgevaardigden (VvA) van de Beroepspensioenvereniging van Medisch Specialisten (BPMS). Het bestuur van BPMS benoemt de SPMS-bestuursleden.

Daarnaast heeft SPMS een Raad van Toezicht bestaande uit drie onafhankelijke deskundigen.

### **2.3 Pensioenregeling**

De pensioenregeling gaat uit van het zogenaamde inkoopbedrag normpensioen. Jaarlijks wordt een inkoopbedrag normpensioen toegevoegd aan het totaal. Het normpensioen is het totaal aan inkoopbedragen.

Om de inkomensontwikkeling te kunnen volgen stelt het bestuur jaarlijks de aanpassingscoëfficiënt vast die is gebaseerd op de loonindex van hogere ambtenaren, waarbij tevens wordt gekeken naar de loonontwikkeling van de medisch specialisten. Wanneer de financiële positie van het fonds het toelaat kan het bestuur besluiten tot extra verhoging van de pensioenen.

Op basis van vier grondslagen (beleggingsopbrengsten, levenskansen, rente en administratiekosten) kan winst of verlies gemaakt worden op het beschikbare vermogen voor het normpensioen. In geval van winst komt deze winst ten goede aan de deelnemers door een winstdelingsregeling.

De jaarlijkse verhoging is minimaal gelijk aan 3%.

De pensioenleeftijd is 65 jaar. Het pensioen kan op zijn vroegst ingaan op het bereiken van de 60-jarige leeftijd (vervroeging) en uiterlijk bij het bereiken van de 70-jarige leeftijd (uitstel). De pensioenregeling kent een ouderdomspensioen, partnerpensioen en wezenpensioen.

### **2.4 Medewerkers**

SPMS hanteert voor alle medewerkers de modelgedragscode pensioenfondsen die is opgesteld door de Pensioenfederatie. Het doel van de code is:

- Voorkoming van verstrengeling van belangen van het pensioenfonds en privé-belangen;
- Vermijding van gebruik of verspreiding van koersgevoelige of andere vertrouwelijke marktinformatie c.q. van misbruik en oneigenlijk gebruik van bij SPMS voorhanden vertrouwelijke informatie;
- Voorkoming van koersmanipulatie en andere misleidende handelingen.

Het uitgangspunt van de gedragscode is de transparantie te bevorderen en er voor te zorgen dat alle aan SPMS verbonden personen, ook voor de bescherming van hun eigen belangen, weten wat wel en niet geoorloofd is. De gedragscode draagt mede bij aan het integer functioneren van SPMS ten behoeve van al diegenen die bij het pensioenfonds belang hebben en tot het waarborgen van de goede naam en reputatie van SPMS.

De compliance functie is belegd bij KPMG. In het kader van de gedragscode zijn de bestuursleden en medewerkers door KPMG aangemerkt als insiders. Reden hiervoor is dat een tweetal beleggingen nog door het bestuursbureau worden beheerd.

Naast de gedragscode zijn een integriteitsplan, een klokkenluidersregeling, een regeling ongewenst gedrag op het werk, een incidentenregeling en een geschenkenregeling van kracht.

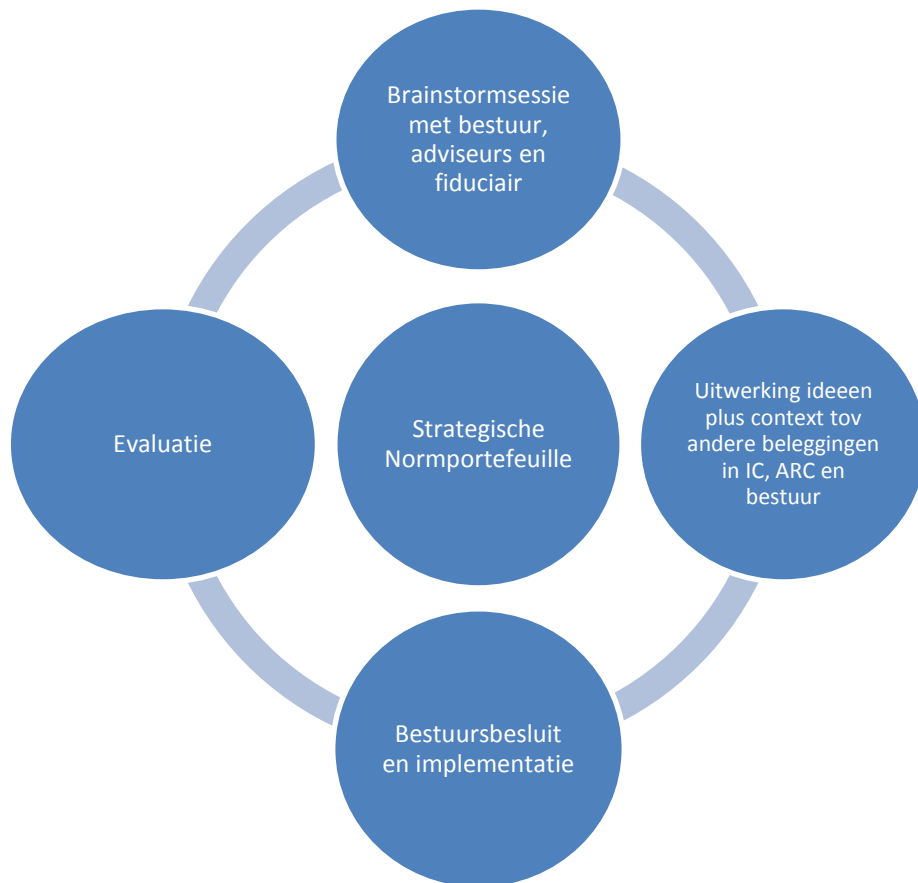
### 3. Beleggingsbeleid

#### 3.1 Algemeen

Het doel van het beleggingsbeleid is een goede welvaartsvaste basispensioenvoorziening te verzorgen in verhouding tot het inkomen van de doelgroep voor een betaalbare premie en tegen acceptabele risico's. Daarbinnen is het beleggingsbeleid van SPMS gericht op het realiseren van een zo goed mogelijk rendement gegeven een aanvaardbaar risico. SPMS voert een actief beleggingsbeleid waar dit tot mogelijk een beter resultaat leidt, met als doel het realiseren van outperformance na kosten.

#### 3.2 Vaststellen beleggingsbeleid en beleggingscyclus

SPMS kijkt jaarlijks op welke punten de portefeuille aangepast moet worden. Het proces wordt in mei opgestart om in januari een uitgewerkt voorstel te hebben dat vervolgens in februari geïmplementeerd kan worden. In de onderstaande figuur is dit proces weergegeven.



Het bestuur van SPMS is verantwoordelijk voor het vaststellen van de strategische beleggingsmix inclusief de bandbreedtes. De strategische beleggingsmix bestaat uit

de verdeling van de beleggingsportefeuille over de verschillende beleggingscategorieën en de onderverdeling van de beleggingscategorieën naar regio. Ook de keuze tussen actief en passief beheer wordt door het bestuur genomen. Bij de vaststelling van de strategische beleggingsmix wordt nadrukkelijk rekening gehouden met de verplichtingenstructuur van het fonds en de vooraf via de ALM-studie vastgestelde risicobereidheid. Het bestuur van SPMS kan het strategische beleggingsbeleid te allen tijde wijzigen, waarbij dit minimaal 1 keer per jaar wordt vastgesteld in de Strategische Norm Portefeuille (SNP). Het strategisch beleggingsplan wordt vastgesteld in februari zodat dit in maart geïmplementeerd kan worden. In November en december vindt ook de evaluatie van de bestaande portefeuille plaats, hoewel dit meer een continue proces is. Elke twee weken stuurt de fiduciair een update met betrekking tot de rente hedge en valuta hedges. Hierin worden de meest recente ontwikkelingen met betrekking tot de rente en de valutakoersen besproken. Dit kan gepaard gaan met een advies aan het bestuur. Als dat zo is wordt dit zo snel mogelijk besproken met de IC en wordt er een advies voorgelegd aan het bestuur. Dit kan dus invloed hebben op het beleggingsbeleid.

### 3.3 Risicobeleid

De beheersing van het beleggingsrisico vindt op verschillende niveaus in het beleggingsproces plaats:

- Bij de bepaling van het strategische beleggingsbeleid: in de ALM-studie worden de risico's van het beleggingsbeleid geanalyseerd
- Via het hanteren van beleggingsrichtlijnen
- Bij de bepaling van het tactische beleggingsbeleid: hierbij gaat het om de bandbreedtes en het risicobudget voor het tactische beleggingsbeleid
- Bij de bepaling van de beleggingsrichtlijnen voor de externe vermogensbeheerders: hierbij gaat het om de Investment Management Agreement (IMA) met de externe vermogensbeheerders.

BlackRock rapporteert onverwijld over overschrijding van de beleggingsrichtlijnen. Daarnaast controleert JP Morgan (de custodian) onafhankelijk van BlackRock eveneens of er sprake is van overschrijdingen van de beleggingsrichtlijnen van alle mandaten.

Het valutarisico voor wat betreft het Britse pond, Amerikaanse dollar en de Japanse yen wordt op strategisch niveau volledig afgedekt.

SPMS dekt 78% van het renterisico strategisch af. Hiervan kan tactisch worden afgeweken door het bestuur met een bandbreedte van + of - 10%. Dit afdekpercentage is op basis van de marktwaarde van de verplichtingen. Dit gebeurt met de vastrentende portefeuille (euro staatsobligaties en euro credits en voor 50% euro inflation linked obligaties) en een aanvullende rente overlay via renteswaps. Rondom het rentehedgepercentage dat het bestuur vaststelt, geldt een operationele bandbreedte van +/- 3.0% voor de fiduciair beheerder. Om de week wordt door de fiduciair gerapporteerd over de rentehedge.

### 3.4 Beleggingsrichtlijnen

De strategische asset mix 2015 is als volgt:

Beleggingscategorie	Strategisch gewicht	Absoluut minimum	Absoluut maximum

Vastrentende waarden	53.4%	48,4%	58,4%
Inflation linked bonds	3,1%	0%	6,1%
Aandelen	26.2%	21,2%	31,2%
Onroerend goed	9,1%	4,1%	14,1%
Alpha mandaat	8,2%%	3,2%	13,2%
Commodities	0%	0%	5%
Liquide middelen	0%	0%	5%
<b>Totaal</b>	<b>100%</b>		

SPMS heeft rondom de strategische allocatie richtlijnen op hoofdlijnen vastgesteld waaraan de SPMS portefeuille moet voldoen. De vermogensbeheermandaten die geselecteerd worden moeten minimaal voldoen aan deze richtlijnen. Deze richtlijnen zijn vastgelegd in de IMA. Bij wijzigingen in de IMA wordt er een nieuwe IMA opgesteld die goedgekeurd moet worden door het bestuur van SPMS. In de IMA zijn afspraken vastgelegd over de volgende zaken

1. Investment objectives
2. Mandate discretion and delegation responsibilities
3. Eligible Instruments
4. Pooled fund investments
5. Sub-delegated portfolios, investment guidelines
6. Asset and liability valuation definitions and assumptions
7. Strategic benchmark
8. Asset Allocation
9. Sub-portfolio manager selection and asset class restrictions
10. Currency hedging overlays
11. Cashflow and synthetic exposure management
12. Use of derivatives
13. Collateral adequacy restrictions
14. Interest rate hedging strategy

Daarnaast mag de fiduciair aanvullende richtlijnen met de onderliggende managers afspreken mocht dat noodzakelijk zijn. Deze richtlijnen worden vastgelegd in een IMA tussen BlackRock en de onderliggende manager.

#### **Derivatenbeleid**

Derivaten worden ingezet ten behoeve van risicomitigatie en efficiënt portefeuillebeheer. Het fonds gebruikt in principe alleen lineaire derivaten ten behoeve van risicomitigatie van rente en valuta. Het betreft ('plain vanilla') renteswaps, ter gedeeltelijke afdekking van het renterisico, en valutatermijncontracten (FX-forward) waarmee (deels) het USD, GBP en JPY risico wordt afgedekt. Futures worden met name aangewend om het portefeuillebeheer efficiënter vorm te geven dan wel (tactische) posities in te nemen. De risico's die ontstaan bij het gebruik van derivaten worden gemitigeerd door het uitwisselen van onderpand, het tegenpartijbeleid en het liquiditeitsbeleid. BlackRock is verantwoordelijk voor de implementatie van het derivatenbeleid. In Annex 2 van de IMA tussen SPMS en BlackRock staan de derivaten aangegeven, die BlackRock mag aanwenden in het haar dagelijks beheer. Het betreft beursgenoteerde derivaten (o.a. opties en futures), over-the-counter derivaten (rente en valuta) en/ of repo-

transacties (repurchase transactions, reverse repurchase en buy-sell back transactions). Bij de handel in over-the-counter derivaten komen alleen tegenpartijen in aanmerking, waarmee SPMS een ISDA & CSA/ GRMA contract heeft afgesloten. Op mandaatniveau hebben een aantal vermogensbeheerders de mogelijkheid 'mandaatspecifieke' derivaten toe te passen (o.a. To-be-announced hypotheekfutures en Credit Default Swaps).

#### **Securities Lending**

SPMS maakt geen gebruik van securities lending in de portefeuille.

## **4. Uitvoering**

### **4.1 Uitbesteding beleggingsbeleid**

SPMS heeft de uitvoering van het beleggingsbeleid uitbesteed aan BlackRock. Het beheer van niet-beursgenoteerd vastgoed is uitbesteed aan Aviva Investors. Custody en beleggingsadministratie is uitbesteed aan JP Morgan. De uitbesteding van de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt getoetst aan de beleidsregels uitbesteding pensioenfondsen van DNB. Er zijn Service Level Agreements waarin prestatie-indicatoren zijn vastgelegd. Tevens zijn er beleggingsrichtlijnen. Het operationele beheer is volledig uitbesteed aan externe managers voor mandaten in de betreffende beleggingscategorieën. De monitoring van de externe managers geschiedt door BlackRock en Aviva Investors. JP Morgan verzorgt als onafhankelijke partij de compliance monitoring van de managers. Daarnaast heeft SPMS ook ITS ingehuurd als controlerend back office.

### **4.2 Rapportage en resultaatevaluatie**

SPMS heeft het vermogensbeheer uitbesteed. De fiduciaire manager is verantwoordelijk voor de resultaten van de gehele portefeuille exclusief de resultaten van het indirecte vastgoed, dat onder de verantwoordelijkheid van de vastgoed manager valt.

De fiduciair rapporteert op maandbasis over het behaalde rendement op de totale portefeuille inclusief de vermogensallocatie. Hierin wordt ook ingegaan op de ontwikkeling van de markten. Op kwartaalbasis vindt er een uitgebreide rapportage plaats. Hierin wordt gerapporteerd over de volgende onderwerpen:

- 1 Funding ratio developments
- 2 Funding ratio attribution
- 3 Interest rate overlay
- 4 Counterparty exposure
- 5 Currency hedging
- 6 Total Risk
- 7 Stress test scenario's
- 8 sensitivity Analysis: Equity and Interest Rate changes
- 9 Asset Allocation
- 10 Performance & Risk
- 11 Economic and market themes
- 12 Market trends illustrated
- 13 Performance – Return, aggregate charts, Manager performance charts
- 14 Collateral

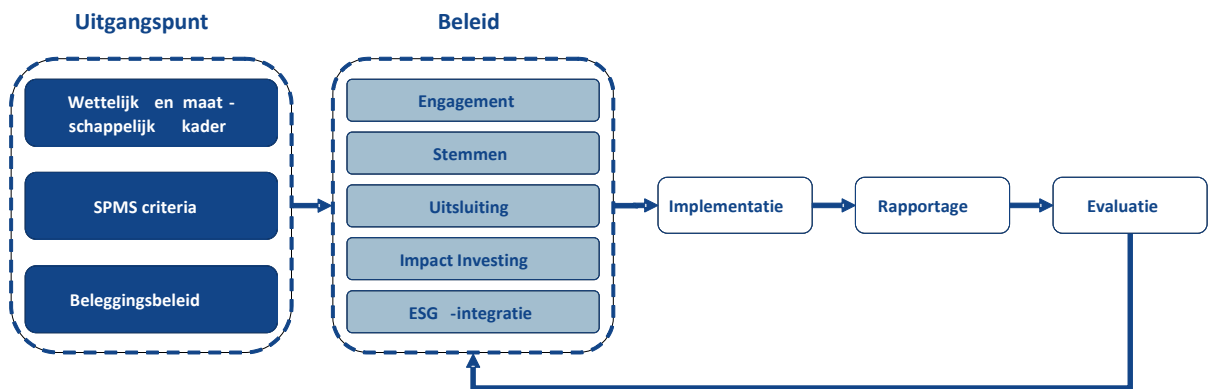
Rapportages worden ook behandeld in de bestuurscommissie audit & risk en in de Investment Committee. Wat betreft de evaluatie van de onderliggende managers is

er naast de informatie in deze rapportages ook periodiek een deepdive, waarbij de managers van een beleggingscategorie worden besproken. Daarnaast hebben Chief Investment Officer en de Risk Manager van SPMS ook evaluatie gesprekken met de onderliggende managers.

Aviva Investors rapporteert op kwartaalbasis. Dit betreft een Investment report met informatie over de rendementen en een asset report. Hierin is gedetailleerde informatie over de onderliggende managers te vinden, inclusief mogelijke ontwikkelingen bij de managers.

### 4.3 Maatschappelijk verantwoord beleggen

SPMS draagt door een zorgvuldig gekozen beleggingsbeleid zorg voor een goed en betaalbaar pensioen. De uitvoering van dit beleggingsbeleid wordt op een maatschappelijk verantwoord manier ingevuld.. Dit betekent dat bewust rekening wordt gehouden met de invloed van ons beleggingsbeleid op het milieu, de maatschappij en het ondernemingsbestuur (corporate governance) en het specifieke karakter van de beroepssector. Bij de implementatie van desbetreffend beleid wordt SPMS bijgestaan door F&C. In het onderstaande schema is het proces weergegeven, met de diverse beleidsonderdelen die op het vlak van Maatschappelijk verantwoord beleggen gevolgd worden.



(Inter)nationale verdragen en gedragscodes zoals de Principles for Responsible Investment van de Verenigde Naties (VN Principles), Global Compact van de Verenigde Naties en de "best practice"-bepalingen van Eumedion vormen het uitgangspunt voor deze verantwoorde invulling van het beleggingsbeleid.

### 4.4 Engagement

SPMS spoort ondernemingen waarin wordt belegd (via zakelijke waarden en bedrijfsobligaties) aan om een beter Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen (MVO)-beleid toe te passen door op een actieve, structurele en constructieve wijze de dialoog aan te gaan.

Ondernemingen met oog voor het milieu, de maatschappij en goed ondernemingsbestuur verbeteren daarmee hun bedrijfsprestaties en stellen zo de vermogenswaarde op de lange termijn veilig.

### 4.5 Stembeleid

SPMS onderschrijft de code Tabaksblad en onderkent het belang van het uitoefenen van het stemrecht op aandelen. SPMS heeft de uitvoering van het stembeleid uitbesteed aan F&C voor aandelen en bedrijfsobligaties. Voor vastgoed, genoteerd en niet genoteerd wordt dit uitgevoerd door Aviva Investors.

SPMS maakt voor het beheer van het vermogen via fiduciair beheerder BlackRock gebruik van diverse externe managers. Bij de selectie en evaluatie van externe managers worden duurzaamheidcriteria door SPMS meegenomen. SPMS is van mening dat externe managers op een juiste wijze ESG-criteria in hun beleggingsbeslissingen moeten meenemen.

Tot slot worden de externe managers er op aangesproken dat zij het in dit document verwoorde MVB-beleid handhaven en naleven.

#### **4.6 Uitsluiting**

##### *Clustermunitie*

In lijn met wet- en regelgeving sluit SPMS die ondernemingen uit, die rechtstreeks betrokken zijn bij de productie van clustermunitie dan wel meer dan 50% eigenaar zijn van een bedrijf die clustermunitie produceert.

Ondernemingen die zelf geen betrokkenheid hebben bij clustermunitie, maar waarvan de eigenaar (vanwege aandelenconstructie) wel betrokken is, komen niet op de uitsluitingslijst voor.

##### *Tabak*

Op verzoek van de deelnemers sluit SPMS daarnaast tabak uit. In praktijk betekent dit dat er niet mag worden belegd in producenten die meer dan 50% van hun omzet uit tabak genereren.

#### **4.7 Impact Investing**

SPMS belegt vooralsnog niet in specifieke fondsen/thema's die duurzaamheid bevorderen (zogenaamde impact investing), zoals beleggingen in microfinanciering of ondernemingen die schone technologie bevorderen.

#### **4.8 ESG-integratie**

SPMS maakt voor het beheer van het vermogen via fiduciair beheerder BlackRock gebruik van diverse externe managers. Bij de selectie en evaluatie van externe managers worden duurzaamheidcriteria door SPMS meegenomen. Ook is SPMS van mening dat externe managers op een juiste wijze ESG-criteria in hun beleggingsbeslissingen moeten meenemen.