

VERKLARING INZAKE BELEGGINGSBEGINSELEN

**STICHTING PENSIOENFONDS
VAN DE
GROLSCHER BIERBROUWERIJ**

1 JULI 2019

INHOUD

1. Introductie	1
• 1.1 Het pensioenfonds en “de verklaring”	1
2. Organisatie	2
• 2.1 Organisatie	2
3. Beleggingscyclus	3
• 3.1 Inputvariabelen cyclus.....	3
• 3.2 ALM-studie en beleidsvorming	3
• 3.3 Selectie en implementatie	3
• 3.4 Monitoring	3
• 3.5 Evaluatie	4
4. Beleggingsbeleid	5
• 4.1 Doel beleggingsbeleid	5
• 4.2 Investment Beliefs	5
• 4.3 Strategisch asset allocatie	6
• 4.4 Verantwoord beleggen	7
5. Risicobeleid	9
• 5.1 Renterisico	9
• 5.2 Valutarisico.....	9
• 5.3 Derivatennisico	9
• 5.4 Tegenpartijrisico	10
• 5.5 Securities Lending.....	10
• 5.6 Inflatierisico	10
• 5.7 Leverage	10
• 5.8 Kredietrisico	10
• 5.9 Concentratierisico	10
• 5.10 Liquiditeitsrisico.....	11
• 5.11 Marktrisico	11
• 5.12 Operationeel risico	11

• 5.13 Klimatrisico	11
6. Risicohouding	12
• 6.1 Pensioenresultaat	12
• 6.2 Aanvangshaalbaarheidstoets 2015	12
• 6.3 Risicohouding	12
• 6.4 Jaarlijkse haalbaarheidstoets 2016 e.v.	13

Introductie

1.1 Het pensioenfonds en “de verklaring”

Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij is het ondernemingspensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij Nederland B.V. c.q. een toegetreden onderneming. Het fonds verzekert pensioenaanspraken voor de werknemers van Grolsch. Op grond van de Pensioenwet is het pensioenfonds verplicht om een “Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen” op te stellen. Na iedere belangrijke wijziging van het beleggingsbeleid, of tenminste om de drie jaar, wordt deze verklaring herzien. Deze versie geeft de situatie weer per 1 juli 2019.

Het hoofddoel van het pensioenfonds is gelden bijeen brengen en beheren om binnen de door de beschikbare middelen gestelde beperkingen, pensioenen uit te keren of te doen uitkeren aan personen, die werkzaam zijn of werkzaam geweest zijn bij de vennootschap of een toegetreden onderneming dan wel aan hen, die door de arbeid van deze personen worden of werden onderhouden. De wijze waarop het pensioenfonds deze doelstelling uitvoert wordt verder geregeld in het pensioenreglement of in een pensioenbrief. Het beleggen van het vermogen dat het pensioenfonds onder beheer heeft, is daar een belangrijk onderdeel van. In deze verklaring worden de achtergronden bij het beleggingsbeleid van het fonds omschreven, zodat duidelijk wordt dat het pensioenfonds de betaalde pensioenpremies en het vermogen onder beheer zorgvuldig belegt.

Deze verklaring wordt op verzoek beschikbaar gesteld aan deelnemers en andere belanghebbenden. Daarom is gekozen voor een toegankelijk en niet te technisch document. Deze verklaring is ook te vinden op de website van het fonds:

<https://www.grolschpensioenfonds.nl/>

Organisatie

2.1 Organisatie

Stichting Pensioenfonds van de Grolsche Bierbrouwerij is een pensioenfonds dat zelfstandig de risico's draagt die uit zijn reglementen voortvloeien. Het pensioenfonds beschermt de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en hun nabestaanden bij het pensioenfonds.

Het bestuur is eindverantwoordelijk voor de pensioenregeling en de uitvoering ervan, inclusief het beleggingsbeleid, en neemt daartoe de besluiten.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft een beleggingsadviescommissie benoemd en externe vermogensbeheerders aangesteld. De taakverdeling tussen het bestuur, de beleggingsadviescommissie en de vermogensbeheerder is als volgt:

- Het bestuur stelt de beleggingsstrategie, het beleggingsbeleid en latere wijzigingen daarvan vast;
- De vermogensbeheerders beheren het vermogen binnen de geformuleerde richtlijnen en rapporteren daarover aan de beleggingsadviescommissie;
- De beleggingsadviescommissie controleert de uitvoering door de vermogensbeheerders aan de hand van de door de beheerders verstrekte rapportages en brengt verslag uit aan het bestuur. Verder adviseert de beleggingsadviescommissie het bestuur inzake het beleggingsbeleid. Het bestuur en de beleggingsadviescommissie zijn gebonden aan een gedragscode. De beleggingsadviescommissie komt ten minste eenmaal per drie maanden bijeen.
- De beleggingsadviescommissie wordt in haar werkzaamheden ondersteund door een beleggingsadviseur (Mercer te Amstelveen).

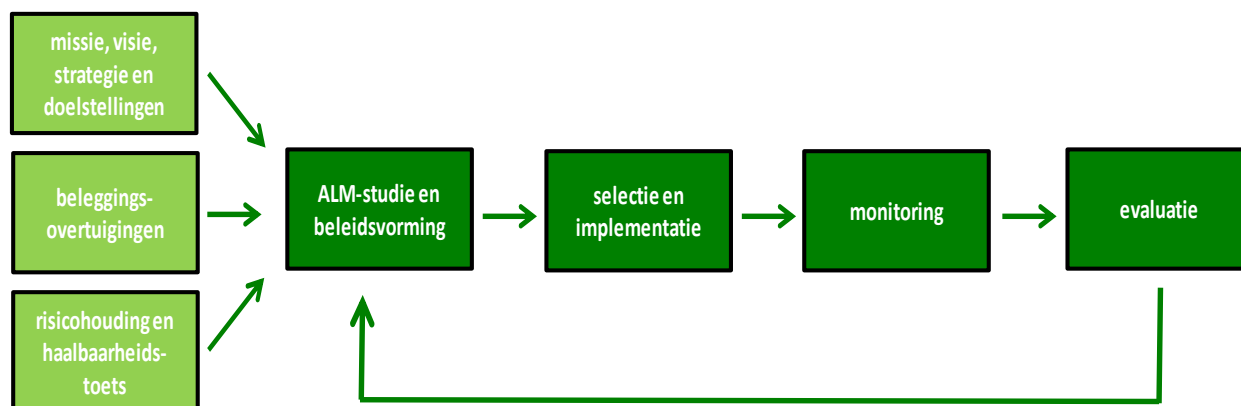
Periodiek (in ieder geval eens per jaar) bespreekt de beleggingsadviescommissie met het bestuur het gehele beleggingsbeleid en de behaalde resultaten.

Overige organen die betrokken zijn bij het beheer van de pensioengelden in het fonds zijn onder meer de actuaire, die de technische voorzieningen van het fonds monitort, de administrateur, de compliance officer en de accountant.

Het pensioenfonds hanteert een gedragscode om er onder andere voor te zorgen dat bij de personen die belast zijn met (de uitvoering van) het beleggingsbeleid geen sprake is van belangenverstremgeling of tegenstrijdige belangen. Deze personen zijn gebonden aan de door het pensioenfonds opgestelde gedragscode. Deze gedragscode voldoet aan de eisen die DNB en de AFM hieraan stellen. De compliance officer ziet toe op de juiste naleving van de gedragscode.

Beleggingscyclus

De beleggingscyclus van het pensioenfonds bestaat uit diverse onderdelen. Hieronder worden de belangrijkste aspecten daarvan nader uitgewerkt.



3.1 Inputvariabelen cyclus

De basis van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds zijn de beleggingsovertuigingen van het pensioenfonds, de zogeheten investment beliefs, maar ook de missie, visie en strategie van het pensioenfonds alsmede de risicohouding en haalbaarheidstoets.

3.2 ALM-studie en beleidsvorming

Aan het door het bestuur vastgestelde strategische beleggingsbeleid ligt een Asset Liability Management (ALM) studie ten grondslag. Op basis van de uitkomsten van deze studie heeft een nadere uitwerking van het beleid plaatsgevonden.

3.3 Selectie en implementatie

Op basis van de door het pensioenfonds geformuleerde selectie-, monitoring- en evaluatieprocedure zijn de vermogensbeheerders aangesteld die het beleggingsbeleid implementeren. Met deze vermogensbeheerders is een beheerovereenkomst afgesloten waarin het beleggingsmandaat en de richtlijnen waarbinnen de beheerder moet opereren, zijn beschreven. Voor de beleggingsfondsen waarin wordt belegd zijn de richtlijnen vastgelegd in een prospectus.

3.4 Monitoring

De monitoring van de uitvoering van het vermogensbeheer en de risico's die daarbij worden genomen vindt in eerste instantie plaats door de beleggingsadviescommissie. Dit gebeurt aan de hand van beleggingsrapportages en risicorapportages die het pensioenfonds ontvangt,

waardoor het pensioenfonds volledig inzicht heeft in de beleggingsportefeuille, de risico's en de behaalde resultaten.

3.5 Evaluatie

Ieder kwartaal vindt door de beleggingsadviescommissie een evaluatie van de beheerders plaats op basis van de behaalde resultaten. De vermogensbeheerders komen ook periodiek langs bij de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie om verantwoording af te leggen. De beleggingsadviescommissie rapporteert haar bevindingen uit de monitoring en de evaluatie aan het bestuur en doet dat d.m.v. het bespreken van de notulen van de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie.

Beleggingsbeleid

4.1 Doel beleggingsbeleid

Het doel van het fonds is gelden bijeen brengen en beheren om binnen de door de beschikbare middelen gestelde beperkingen, pensioenen uit te keren of te doen uitkeren aan personen, die werkzaam zijn of werkzaam geweest zijn bij de vennootschap of een toegetreden onderneming dan wel aan hen, die door de arbeid van deze personen worden of werden onderhouden. De wijze waarop het fonds deze doelstelling uitvoert wordt verder geregeld in het pensioenreglement of in een pensioenbrief.

Het beleggingsbeleid is afgestemd op de verplichtingenstructuur van het fonds. Daarbij is rekening gehouden met de wettelijke eisen die in het Financieel Toetsingskader aan het beleggingsbeleid en risicomangement gesteld worden.

Het fonds belegt en beheert het pensioenvermogen in het belang van de (gewezen) deelnemers van het fonds. Het doel van het beleggingsbeleid van het fonds is het behalen van een zo goed en stabiel mogelijk rendement op het belegde vermogen binnen een aanvaardbaar risicoprofiel. Er wordt, zowel voor de portefeuille op totaalniveau als voor elke beleggingscategorie afzonderlijk, tenzij het hele grote efficiënte markten betreft, gestreefd naar rendementen die boven de rendementen van de corresponderende benchmark liggen, na aftrek van beheerkosten.

Er wordt bij het bepalen van het beleggingsbeleid rekening gehouden met de rechten en verplichtingen van het fonds, de solvabiliteitseisen en de wenselijkheid van een stabiel premiebeleid. De activa worden zodanig belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel worden gewaarborgd.

Het fonds heeft haar lange termijnrisicoprofiel vertaald naar normverdelingen voor de verdeling van het vermogen over verschillende beleggingscategorieën. Ten behoeve van optimalisering van het rendement en/of het voorkomen van additionele transactiekosten kan het fonds afwijken van deze strategische normverdelingen, op voorwaarde dat het binnen vastgestelde bandbreedtes gebeurt.

4.2 Investment Beliefs

De investment beliefs vormen de basis voor het beleggingsbeleid. Het formuleren hiervan zorgt voor een stevige verankering van de principes op basis waarvan het pensioenfonds beleggingsbeslissingen neemt.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft de volgende investment beliefs geformuleerd:

“De beleggingen moeten gericht zijn op het nu en in de toekomst kunnen voldoen aan de verplichtingen van het fonds, mede rekening houdend met het indexatiebeleid. Risico¹ moet beschouwd worden in termen van waarschijnlijkheid dat niet aan de verplichtingen kan worden voldaan.”

“Voor rendement moet risico genomen worden, maar risico is geen garantie voor rendement. Daarom dekt het pensioenfonds die risico's af waarvoor het verwacht niet voldoende te worden beloond.”

“Diversificatie verhoogt de efficiëntie van het genomen beleggingsrisico, dit geldt eveneens voor valuta's.”

“Transparantie en begrip zijn essentieel: het pensioenfonds belegt niet in producten die zij niet begrijpt.”

“Korte termijn volatiliteit is niet de enige maat voor beleggingsrisico. Als men zich aan een echt lange termijn horizon kan houden, zal dit zeer waarschijnlijk tot hogere rendementen op de lange termijn leiden.”

4.3 Strategisch asset allocatie

Het beleggingsbeleid is onderbouwd door een ALM-studie. Een ALM-studie wordt periodiek uitgevoerd. Jaarlijks wordt er een haalbaarheidstoets uitgevoerd waarbij de toekomstige financiële ontwikkeling van het pensioenfonds wordt geanalyseerd. De meest recente ALM-studie is in 2018 uitgevoerd. De uitkomsten van deze studie gaven geen aanleiding om het reeds bestaande beleggingsbeleid te wijzigen.

Op basis van de ALM-studie heeft het bestuur de huidige strategische asset mix bepaald op 40,0% zakelijke waarden (aandelen en vastgoed) en 60,0% vastrentende waarden. Daarnaast heeft het bestuur bandbreedtes van +5,0%-punt en -/5,0%-punt rondom de strategische asset mix gedefinieerd. Deze bandbreedtes zorgen ervoor dat de categorieën in beperkte mate kunnen meebewegen met de marktontwikkelingen zonder dat er direct hoeft te worden ingegrepen. Het bestuur heeft de beleggingsadviescommissie het mandaat gegeven om binnen de vastgestelde bandbreedtes te kunnen herbalanceren richting de strategische normen.

	Minimum	Strategische Norm	Maximum
Vastrentende waarden	55,0%	60,0%	65,0%
Zakelijke waarden	35,0%	40,0%	45,0%

¹ voor een behandeling van het onderwerp 'Risico', zie hiervoor hoofdstuk vijf en zes van deze verklaring.

- waarvan aandelen	30,0%	35,0%	40,0%
- waarvan vastgoed	1,0%	5,0%	9,0%

Tabel 1: strategische beleggingsportefeuille

4.4 Verantwoord beleggen

De zogenaamde ESG investment beliefs vormen de basis voor het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van het pensioenfonds. Het bestuur van het pensioenfonds heeft de volgende ESG investment beliefs geformuleerd:

- Het pensioenfonds hanteert een uitsluitingsbeleid dat als volgt is vormgegeven:
 - Uitsluitingsbeleid: Het pensioenfonds belegt niet in ondernemingen die direct betrokken zijn bij de fabricage, verkoop en/of distributie van antipersoons-landmijnen, clusterbommen en chemische of biologische wapens. Daarnaast wordt niet belegd in bedrijven die in strijd handelen met de uitgangspunten van de VN Global Compact (waaronder in ieder geval inbegrepen kinderarbeid);
 - Het pensioenfonds ziet er op toe dat haar vermogensbeheerders voldoen aan opgelegde sanctiemaatregelen, zoals de EU sanctiemaatregelen inzake territoriale integriteit, soevereiniteit en onafhankelijkheid van Oekraïne;
- Het pensioenfonds werkt bij voorkeur met vermogensbeheerders die actief optreden in aandeelhoudersvergaderingen volgens de richtlijnen van goed corporate governance en een engagement beleid voeren;
- Aspecten m.b.t. verantwoord beleggen worden meegewogen als integraal onderdeel van het vermogensbeheer, met als doel het verder optimaliseren van het rendement / risico profiel van de beleggingsportefeuille.

Concreet betekent dit het volgende:

- De aangestelde vermogensbeheerders moeten de UN Principles of Responsible Investment ondertekend hebben;
- De strategie belegt niet in bedrijven die op de uitsluitingenlijst van het pensioenfonds staan;
- Voor vastrentende beleggingen m.u.v. bedrijfsleningen neemt het pensioenfonds genoegen met tenminste een Mercer ESG 3-rating². Voor zakelijke waarden beleggingen is een minimale Mercer ESG 3-rating noodzakelijk, maar wordt bij voorkeur gestreefd naar een hogere rating. Bij de selectie van nieuwe vermogensbeheerders zal voor de vermogensbeheerder met de hoogste Mercer ESG rating worden gekozen indien de vermogensbeheerders op andere (financiële) criteria gelijkwaardig zijn;

² De Mercer ESG-rating geeft aan in hoeverre een vermogensbeheerder ESG factoren meeneemt in het beleggingsproces. De ratings variëren op een schaal van 1 tot 5, waarbij een ESG1 rating wil zeggen dat ESG-factoren volledig geïntegreerd zijn in het beleggingsproces. Voor strategieën met een ESG5 rating geldt dat op geen enkele manier rekening wordt gehouden met ESG factoren.

- Er wordt bij voorkeur gewerkt met vermogensbeheerders die actief optreden in aandeelhoudersvergaderingen volgens de richtlijnen van goed corporate governance en een engagement beleid voeren.

Met de implementatie van het verantwoord beleggingsbeleid in de beleggingsportefeuille wordt gestart na de zomer van 2019. Het streven is om de volledige implementatie eind 2020 te hebben afgerond. De bestaande portefeuilles zullen één voor één worden getoetst aan de hierboven geformuleerde criteria. Wanneer bepaalde onderdelen van de portefeuille niet voldoen aan het beleid van het pensioenfonds wordt eerst gekeken of er mogelijkheden bestaan tot aanpassing van de bestaande belegging. Indien dit niet mogelijk is zal onderzocht worden of er alternatieven zijn die wel aan het beleid van het pensioenfonds voldoen.

Rapportage

De rapportage wordt uitgebreid met de volgende ESG informatie:

- In de kwartaalmonitor worden de ESG-ratings per portefeuilleonderdeel opgenomen;
- De vermogensbeheerders rapporteren periodiek de resultaten van het uitgeoefende stemrecht en engagementbeleid;
- Tijdens de 2-jaarlijkse review meetings met de Beleggingsadviescommissie worden de vermogensbeheerders actief ondervraagd ten aanzien van ESG ontwikkelingen.

Risicobeleid

Door haar beleggingsbeleid is het pensioenfonds blootgesteld aan risico's. De risico's die het fonds loopt, worden zorgvuldig bewaakt. Hieronder worden de risico's toegelicht.

5.1 Renterisico

Een verandering van de rente heeft gevolgen voor de waarde van de nominale pensioenverplichtingen. Als de beleggingen niet (of niet in dezelfde mate) worden beïnvloed door dezelfde renteverandering, is er sprake van renterisico. Om dit risico te beperken heeft het pensioenfonds ervoor gekozen om strategisch 72,5% van de rentegevoeligheid van de op marktrente berekende nominale verplichtingen af te dekken. Rondom de strategische rente-afdekking zijn bandbreedtes geformuleerd. Het minimum percentage is daarbij gesteld op 60% in een marktrente-omgeving. Het maximum percentage is gesteld op 100% in een UFR-omgeving. De strategische rente-afdekking bestaat uit drie onderdelen: staatsobligaties, renteswaps en swaptions.

5.2 Valutarisico

De verplichtingen van het pensioenfonds noteren in euro. Het pensioenfonds wil daarom dat een groot deel van de beleggingen ook in euro noteert. De vastrentende waardenportefeuille is strategisch 100% euro en kent daarmee geen valutarisico. De zakelijke waardenportefeuille kent op strategisch niveau wel beleggingen die luiden in een niet-euro valuta. Hierdoor loopt het pensioenfonds valutarisico.

Het pensioenfonds heeft geen visie op de ontwikkelingen van vreemde valuta's ten opzichte van de euro, maar erkent dat het binnen de totale beleggingsportefeuille een diversifiërend effect kan hebben. Om deze reden heeft het bestuur besloten om de helft van de grootste posities (Amerikaanse dollar, Britse pond, Japanse yen en Zwitserse franc) af te dekken naar euro.

5.3 Derivatennisico

Het gebruik van derivaten is alleen toegestaan om risico's te kunnen afdekken of om het portefeuillebeheer te vergemakkelijken. De vermogensbeheerders maken binnen de portefeuille van het pensioenfonds gebruik van rentederivaten en valutaderivaten. De beleggingsadviescommissie bewaakt het gebruik van derivaten door de vermogensbeheerders.

In het aandelenmandaat is het uitgangspunt dat er direct wordt belegd in aandelen en dus niet in derivaten die de rendementen van aandelen nabootsen. Derivaten zijn tijdelijk toegestaan als vervanging van beleggingen in aandelen. Met betrekking tot afdekkingen is de opdracht dat de marktwaarde van het afgedekte instrument niet overschreden mag worden door de toekomstige verplichtingen. Daarnaast zullen derivaten nooit gebruikt worden voor speculatieve doeleinden.

5.4 Tegenpartijrisico

Bij het gebruik van derivaten ontstaat er tegenpartijrisico. Bij de vastrentende vermogensbeheerder worden de derivaten 'centraal gecleared' (centrale uitwisseling van onderpand). Het tegenpartijrisico is hierdoor beperkt.

Bij de valuta-afdekking wordt ook gebruik gemaakt van derivaten. Ook hier wordt gebruik gemaakt van standaard contracten en vindt er uitwisseling van onderpand plaats waardoor het risico beperkt is.

5.5 Securities Lending

In de discretionaire mandaten binnen het pensioenfonds is securities lending (het uitlenen van effecten) niet toegestaan. Bij sommige beleggingsfondsen is securities lending wel toegestaan. Voor de beleggingsfondsen waar het uitlenen is toegestaan, geldt dat alle van toepassing zijnde richtlijnen bekend zijn bij het pensioenfonds.

5.6 Inflatierisico

De dekkingsgraad kan onvoldoende zijn om de pensioenen van de deelnemers in overeenstemming met de ambitie waardevast te houden. Dit is het inflatierisico. Het bestuur acht de allocatie naar zakelijke waarden als voldoende afdekking hiervoor en heeft ervoor gekozen om dit risico niet specifiek af te dekken.

5.7 Leverage

Door het gebruik van derivaten binnen de rente-afdekking, kan er een leveragepositie ontstaan. Het pensioenfonds accepteert dat er een bepaalde mate van leverage aanwezig is, maar heeft deze gelimiteerd uitgaande van de netto posities.

5.8 Kredietrisico

Kredietrisico wordt beperkt door de limiteringen toe te passen met betrekking tot de investeringen en de credit rating daarvan. De gemiddelde kredietwaardigheid van de discretionaire mandaten is hoog waarbij de credit rating te allen tijde minimaal 'A' bedraagt.

5.9 Concentratierisico

Het concentratierisico binnen de portefeuille wordt beperkt door het opleggen van concentratielimieten aan de vermogensbeheerders, bijvoorbeeld naar de geografische herkomst van de beleggingen. Bij de discretionaire mandaten is gedefinieerd in welke instrumenten er belegd kan worden. Voor ieder van deze instrumenten zijn er limieten gedefinieerd.

5.10 Liquiditeitsrisico

Het pensioenfonds belegt in zeer liquide beleggingen. Dit wordt gedaan om het risico te beperken dat als gevolg van marktomstandigheden er niet voldoende liquide middelen beschikbaar zijn om te kunnen voldoen aan de (uitkering)verplichtingen.

5.11 Marktrisico

Het pensioenfonds is zich bewust van het marktrisico dat het loopt op haar beleggingen en realiseert zich dat marktbevingen onverwacht kunnen komen en een materiële impact op de dekkinggraad kunnen hebben. De mate van diversificatie die het pensioenfonds heeft toegebracht in de portefeuille wordt als voldoende geacht om dit risico te beperken.

5.12 Operationeel risico

De monitoring van de uitvoering van het vermogensbeheer en de operationele risico's die daarbij worden genomen vindt in eerste instantie plaats door de beleggingsadviescommissie. Dit gebeurt aan de hand van beleggingsrapportages, risicorapportages, en controledocumentatie die het pensioenfonds ontvangt, waardoor het pensioenfonds volledig inzicht heeft in de beleggingsportefeuille, de risico's en de behaalde resultaten.

5.13 Klimaatrisico

Het pensioenfonds is zich bewust van de impact van klimaat op haar beleggingsportefeuille, maar kiest er op dit moment voor om niet verder te gaan dan de implementatie van het verantwoord beleggingsbeleid zoals beschreven in hoofdstuk 4.4.

Risicohouding

6.1 Pensioenresultaat

Het pensioenfonds voert jaarlijks een haalbaarheidstoets uit. Hierbij wordt inzicht verkregen in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwacht pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden. In de haalbaarheidstoets wordt het pensioenresultaat op fondsniveau berekend volgens de door de wetgever voorgeschreven standaardmethodiek waarbij uitgegaan wordt van voorgeschreven mogelijke toekomstige economische scenario's. Het pensioenresultaat meet het verwachte behoud aan koopkracht van de opgebouwde en nog op te bouwen pensioenaanspraken en pensioenuitkeringen.

6.2 Aanvangshaalbaarheidstoets 2015

In 2015 heeft het pensioenfonds een zogenaamde aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd. De aanvangshaalbaarheidstoets laat zien of het verwachte pensioenresultaat op fondsniveau voldoet aan de norm die het pensioenfonds hiervoor gesteld heeft. Daarnaast laat de aanvangshaalbaarheidstoets zien of het premiebeleid realistisch en haalbaar is en of er ingeval van reservetekort voldoende herstelcapaciteit aanwezig is om binnen de looptijd van het herstelplan te voldoen aan het vereiste eigen vermogen. Het pensioenresultaat in het slechtweersscenario mag bovendien niet teveel afwijken van het pensioenresultaat op fondsniveau. Conform regelgeving laat het pensioenfonds jaarlijks een haalbaarheidstoets uitvoeren (zie ook paragraaf 6.4).

Vanuit het vereiste eigen vermogen en vanuit de feitelijke financiële positie van het pensioenfonds wordt berekend wat de verwachte pensioenresultaten zijn en worden door het bestuur normen (ondergrenzen) vastgesteld waaraan deze verwachtingen dienen te voldoen. Daarnaast wordt er ook gekeken naar het pensioenresultaat op basis van de 5% scenario's die tot de slechtste resultaten leiden, ook wel het slechtweersscenario genoemd. Ook hiervoor stelt het bestuur een norm (ondergrens) vast. Bij de aanvangshaalbaarheidstoets dienen alle normen gehaald te worden.

6.3 Risicohouding

Risicohouding op lange termijn

Het pensioenfonds heeft een aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd op basis van de situatie per 1 januari 2015. De in het kader van deze toets door het bestuur vastgestelde ondergrenzen zijn:

Vereist Eigen vermogen	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	84.0%
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	85.0%
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau (Slechtweersscenario)	43.0%

Risicohouding op korte termijn

Op basis van de strategische vermogensverdeling van het fonds bedraagt de vereiste dekkingsgraad per 1 januari 2018 116,8%. De vastgelegde bandbreedtes per 1 januari 2018 rondom de strategische vermogensverdeling leiden tot een korte termijn risicohouding waarbij de vereiste dekkingsgraad mag variëren tussen een minimum van 114,8% en een maximum van 118,8%. Op de situatie per 1 januari 2018 wordt een bandbreedte gehanteerd van afgerond +2%-punt aan de bovenkant en -/2%-punt aan de onderkant van de vereiste dekkingsgraad op basis van de strategische normverdeling.

6.4 Jaarlijkse haalbaarheidstoets 2016 e.v.

Bij de jaarlijkse haalbaarheidstoets wordt door het pensioenfonds getoetst of aan de normen wordt voldaan die behoren bij de *feitelijke* financiële positie van het fonds. Indien één van deze normen niet gehaald wordt, treedt het fonds in overleg met de vertegenwoordigers van de belanghebbenden van het pensioenfonds (Sociale partners, ondernemingsraad en overige fondsorganen). Indien nodig zal het pensioenfonds maatregelen treffen om de financiële opzet van het fonds te verbeteren. Wanneer er zich significante wijzigingen van de pensioenovereenkomst, het pensioenreglement, de te gebruiken scenario's en dergelijke voordoen, voert het fonds opnieuw een aanvangshaalbaarheidstoets uit.

Uitkomsten jaarlijkse haalbaarheidstoets 2018

Vereist Eigen vermogen	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	N.V.T.
Feitelijke financiële positie	Ondergrens bij verwacht pensioenresultaat op fondsniveau	99.2%
Feitelijke financiële positie	Maximale afwijking van pensioenresultaat op fondsniveau (Slechtweersscenario)	24.9%