

Beleggingsplan 2022

Stichting Sportfondsen Pensioenfonds
november 2021



welcome to brighter

Inhoud

1. Inleiding	1
2. Besluiten van het bestuur, terugblik op 2021.....	2
3. Beleggingsbeleid 2022.....	4
• 3.1 Doelstellingen pensioenfonds.....	4
• 3.2 Huidige stand van zaken	4
• 3.3 Risicobeleid.....	5
4. Aandachtspunten 2022	10
• 4.1 ESG-beleid.....	10
• 4.2 Het pensioenakkoord.....	10
• 4.3 Verdere stapsgewijze wijziging van de UFR-curve (van 2021 tot en met 2024).....	13
• 4.4 Investment cases	14
• 4.5 Onderzoek naar uitbestedingenbeleid vermogensbeheerder.....	14
• 4.6 SFDR	14
• 4.7 Jaarkalender.....	14

1

Inleiding

In dit Beleggingsplan 2022 wordt het beleggingsbeleid voor Stichting Sportfondsen Pensioenfonds (hierna ‘SSP’ of ‘het fonds’) vanaf 1 januari 2022 vastgelegd. De wetgever heeft bepaald dat vanaf 1 januari 2015 pensioenfondsen verplicht zijn om het lange termijn strategische beleggingsbeleid concreet uit te werken voor de korte termijn (artikel 13a en 27 Besluit FTK). Voor het jaar 2022 wordt mede daarom een gedetailleerd plan opgesteld waarin het lange termijnbeleid wordt vertaald in korte termijn beleid en in actie- en aandachtspunten voor de korte termijn.

Het strategisch beleggingsbeleid is gebaseerd op een eerder uitgevoerde ALM- en RBS studie waarbij het fonds de Investment Beliefs als uitgangspunt heeft genomen. In dit Beleggingsplan worden concrete en gedetailleerde normwelingen en bandbreedtes per beleggingscategorie uitgewerkt, het is een korte termijn uitwerking van het strategisch beleggingsbeleid van het fonds, zoals beschreven in het document “Strategisch beleggingsbeleid Stichting Sportfondsen Pensioenfonds”. Daarnaast wordt ook beschreven welk beleid het fonds heeft opgesteld voor de beheersing van relevante risico’s.

Hoofdstuk 2 geeft een korte terugblik op het jaar 2021. In hoofdstuk 3 zal in worden gegaan op het beleggingsbeleid 2022 en het laatste hoofdstuk beschrijft de verdere aandachtspunten voor 2022.

2

Besluiten van het bestuur; terugblik op 2021

Het bestuur heeft, nadat het in 2018/2019 een ALM-studie had uitgevoerd in 2019/2020 een Risico Budgetterings Studie (RBS) uitgevoerd.

- Uit de ALM-studie is in 2019 gekomen dat het pensioenfonds het overall risicoprofiel niet wilde vergroten. De beleggingscommissie heeft ook gekeken naar de (implementatie van) de ALM-studie en de impact op het beleggingsbeleid van het eigen beheer depot van het pensioenfonds. De conclusie was dat het beleid voorlopig niet aangepast hoeft te worden, omdat het overall risicoprofiel van de gecombineerde depots nog steeds relatief beperkt is. Wel heeft het pensioenfonds in 2020 gezocht naar mogelijkheden om de portefeuille efficiënter in te richten binnen het huidige risicoprofiel. Dat was het doel van de RBS-studie.
- De RBS-studie heeft uiteindelijk geleid tot de volgende wijziging in het strategische beleid van het fonds voor het Eigen Beheer depot:

	Oude SAA	Nieuwe SAA	Wijziging
Matchingportefeuille	43%	40%	-3%
Euro Core staats + renteoverlay	5,0%	10,0%	+5%
Europese staatsobligaties	5,0%	0,0%	-5%
Staatsgelieerde leningen	9,5%	7,5%	-2%
Hypotheke	10,5%	15,0%	+4,5%
Bedrijfsobligaties	5,0%	0,0%	-5%
Asset Backed Securities	8,0%	7,5%	-0,5%
Returnportefeuille	57%	60%	+3%
High Yield	2,5%	5,0%	+2,5%
EMD HC	6,5%	5,0%	-1,5%
Aandelen ontw. en opkomend	48,0%	45,0%	-3%
Beursgenoteerd vastgoed	0,0%	5,0%	+5%
Rendement	2,03%	2,23%	
Tracking error	13,74%	13,47%	
Rendement / TE	14,8%	16,6%	
VEV	22,2%	23,1%	

Tabel 1: Uitkomsten RBS-studie

De RBS-studie is voorbereid door de BC en uiteindelijk door het bestuur goedgekeurd. De implementatie van de nieuwe SAA heeft geleidelijk aan rond medio 2020 plaatsgevonden.

In 2021 zijn er aantal wijzigingen doorgevoerd in het “Strategisch beleggingsbeleid SSP”. Deze wijzigingen hebben betrekking gehad op het risicomangement van de volgende risico’s:

- Liquiditeitsrisico: de portefeuille (van het eigen beheerdepot) mag voor maximaal 27,5% (was 25%) uit niet-liquide beleggingen bestaan. Onder niet-liquide beleggingen vallen hypotheekfondsen en GRIF. Daarbij is ook de strategische norm verhoogd van 20% naar 22,5% (onderdeel 5.4.6. Strategisch beleggingsbeleid SSP).
- Valutarisico: per 1 december 2021 is het beleggingsbeleid ten aanzien van de valutaexposure (ná valuta-afdekking) aangepast. De totaal nog aanwezige valutaexposure (ná valuta-afdekking) mag maximaal 15% (was 12%) van de totale portefeuille bedragen (onderdeel 5.4.7. Strategisch beleggingsbeleid SSP).
- Er was afgesproken dat de BC in 2021 uitgebreid zou gaan kijken naar de behaalde relatieve performance bij het actieve beheer van EMD en HY van Aegon AM. In 2020 bleek dat het 3-jaars track record van de beheerder op enig moment (beperkt) negatief was. De BC heeft onderzocht of de huidige beheerder nog de gewenste actieve invulling geeft aan deze mandaten of dat het beter zou zijn om een andere beheerder hiervoor aan te stellen. Hierbij heeft het fonds meegenomen dat het de huidige vermogensbeheerstructuur eigenlijk niet wenst aan te passen. Onderzoek is gedaan naar onder meer de benchmarks, (relatieve) performances, kosten en omvang van de fondsen. Op basis van de resultaten is besloten om per 1 december 2021 over te stappen naar de MM fondsen van Aegon.
- In 2020 waren al investment cases opgesteld voor beursgenoteerd vastgoed, developed en emerging markets aandelen, High Yield en Emerging Market Debt. In 2021 zijn hier hypotheek en credits/ABS aan toegevoegd.

3

Beleggingsbeleid 2022

3.1 Doelstellingen pensioenfonds

Het doel van het fonds is het zorgen voor voorzieningen voor de oude dag, arbeidsongeschiktheid en overlijden van de deelnemers. Het pensioenfonds beschermt de belangen van de deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en hun nabestaanden bij het pensioenfonds.

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

Het pensioenfonds belegt en beheert het pensioenvermogen in het belang van de (gewezen) deelnemers van het fonds. Het doel van het beleggingsbeleid van het pensioenfonds is het behalen van een zo goed en stabiel mogelijk rendement op het belegde vermogen binnen een aanvaardbaar risicoprofiel. Het grootste deel van de beleggingsportefeuille ((vastgoed)aandelen wereld en staatsobligaties) wordt passief belegd, het overige deel actief. Er wordt voor passief beheer gestreefd naar rendementen welke overeenkomen met de gekozen benchmarks en voor actief beheer naar rendementen boven de gekozen benchmarks.

Er is 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 zijn zodanig belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn 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 of het voorkomen van additionele transactiekosten kan het fonds afwijken van deze strategische normverdelingen, op voorwaarde dat het binnen vastgestelde bandbreedtes gebeurt.

De normwegingen en bandbreedtes zijn bepaald op basis van de meest recente ALM-studie en RBS-studie. De normwegingen welke vanaf 1 januari 2021 van toepassing zijn, zijn weergegeven in het vorige hoofdstuk. Het beleid wordt uitgevoerd door Aegon Asset Management en is vastgelegd in een mandaatformulier.

3.2 Huidige stand van zaken

De beleggingscommissie (BC) bekijkt iedere BC-vergadering de huidige portefeuille ten opzichte van het strategische beleid (normwegingen en bandbreedtes voor zowel de verdeling over beleggingscategorieën als de procentuele afdekking van het renterisico).

In Tabel 2 is de situatie per 30 september 2021 van het Eigen Beheer Depot weergegeven. Tevens is in de tabel weergegeven welke afwijkingen ten opzichte van de normwegingen op dat moment van toepassing waren.

Tabel 2: Strategische en feitelijke allocatie over de beleggingscategorieën

	SAA	Feitelijk	Afwijking
Matchingportefeuille	40%	36,9%	-3,1%
Euro Core staats + renteoverlay	10,0%	10,8%	+0,8%
Staatsgelieerde leningen	7,5%	7,9%	+0,4%
Nederlandse hypotheke*	15,0%	10,9%	-4,1%
Asset Backed Securities	7,5%	7,3%	-0,2%
Returnportefeuille	60%	63,1%	+3,1%
High Yield	5,0%	4,8%	-0,2%
EMD HC	5,0%	4,5%	-0,5%
Aandelen ontw. en opk	45,0%	48,3%	+3,3%
Beursgenoteerd vastgoed	5,0%	5,5%	+0,5%
Cash	0,0%	0,0%	0,0%
Totaal	100%	100%	

3.3 Risicobeleid

Pensioenfonds SSP wordt bij het beheer van de pensioenverplichtingen en de financiering daarvan geconfronteerd met risico's. Het bestuur is verantwoordelijk voor het risicomangement van het fonds. Daarnaast heeft het fonds een Risico Management Commissie en een sleutelfunctiehouder Risicomangement. Om de belangrijkste risico's te beheersen beschikt het bestuur over een aantal beleidsinstrumenten. Deze beleidsinstrumenten zijn; het beleggingsbeleid, het premiebeleid en het indexatiebeleid.

Er worden door het fonds diverse financiële en niet-financiële risico's onderscheiden. Hierbij dient gedacht te worden aan beleggingsrisico's, actuariële risico's maar ook bijvoorbeeld aan het uitbestedingsrisico. Hieronder zal kort worden ingegaan op de risico's die samenhangen met de beleggingen van het pensioenfonds, De uitgebreide versie betreffende dit onderdeel staat in hoofdstuk 5 van het "Strategisch Beleggingsbeleid SSP".

3.3.1 Marktrisico/zakelijke waarden risico

Marktrisico is het risico dat de waarde van de zakelijke waarden (voornamelijk aandelen, commodities, private equity en vastgoed) verandert door veranderingen in de marktprijzen voor deze waarden. Het marktrisico van het fonds is een resultante van de gekozen risicohouding en het strategische beleggingsbeleid en sluit aan bij de doelstellingen van het fonds.

Het structurele marktrisico wordt beheerst binnen het ALM-proces. Daarin wordt een zodanige beleggingsmix vastgesteld dat het marktrisico acceptabel is. De feitelijke beleggingsmix mag binnen vastgestelde bandbreedtes afwijken van de strategische beleggingsmix.

Alle zakelijke waarden zijn momenteel belegd in (vastgoed)aandelen. De reguliere aandelenbeleggingen worden wereldwijd gespreid belegd over verschillende regio's conform de strategische verdeling van MSCI All Country World Index. Het aandelenbeheer van het eigen beheer depot wordt passief ingevuld via het AEAM World Equity Index Fund - hedged. De vastgoedaandelenbeleggingen worden wereldwijd gespreid belegd over verschillende regio's conform de strategische FTSE EPRA/NAREIT Developed Rental Index. Het beheer wordt passief ingevuld via het MM Global Listed Index Real Estate Fund- hedged.

3.3.2 Renterisico

Dit is het risico dat de waarde van de beleggingsportefeuille zich anders ontwikkelt dan de waarde van de verplichtingen door een mismatch tussen de duration van de verplichtingen en de duration van de beleggingen. In beginsel hebben de verplichtingen van het pensioenfonds, vanwege de lange looptijden hiervan, een hogere rentegevoeligheid dan de obligaties in de beleggingsportefeuille. Een daling van de rente leidt dan tot een stijging van de verplichtingen, die slechts gedeeltelijk wordt goedgehaakt door een stijging van de waarde van de obligatieportefeuille. Om dit risico te beheersen worden de beleggingen afgestemd op de rentegevoeligheid op basis van de verplichtingen op marktrente.

Het renterisico voor de verplichtingen die zijn opgebouwd tot en met 2014 ligt bij Aegon Levensverzekering N.V. Voor het 'eigen beheer' depot van het fonds wordt het renterisico beperkt door toevoeging van beleggingen in het Strategic Liability Matching-fonds (SLM) van AEGON aan de beleggingsportefeuille. Het fonds heeft voor het 'eigen beheer depot' een dynamische renteafdekkingsbeleid. Dit betekent dat het streefpercentage renteafdekking (op basis van waarde verplichtingen op basis van marktrente) bepaald wordt door de 30-jaars euro swaprente. De swaprente ligt momenteel < 1% wat leidt tot een streefpercentage renteafdekking van 40%. De totale renteafdekking van het pensioenfonds ligt nog steeds hoger dan 80% (op basis van marktrente).

3.3.3 Kredietrisico

De kredietrisico's worden zo veel mogelijk beperkt doordat een goede diversificatie over verschillende soorten debiteuren plaatsvindt en door hierin te beleggen via beleggingsfondsen, die per fonds een brede spreiding qua debiteuren hebben. Sectorconcentraties en bedrijfsconcentraties zijn daarmee beperkt. Verder zijn er binnen de richtlijnen minima bepaald ten aanzien van de kwaliteit van de uitzettingen in de sfeer van de vastrentende waarden.

Hieronder een overzicht van de richtlijnen:

AAA	15%	100%
Investment grade: (minimaal BBB-rating, maximaal AAA-rating)	70%	100%
Lager dan investment grade (BBB) of geen rating	0%	30%

3.3.4 Concentratierisico

Het concentratierisico van het fonds wordt zoveel mogelijk uitgesloten doordat:

- Er wordt belegd in verschillende asset-categorieën;
- Er wordt binnen aandelen belegd in verschillende regio's, sectoren en ondernemingen.
- Er wordt binnen vastrentende waarden belegd in verschillende soorten landen, sectoren en specifieke debiteuren.
- Er wordt belegd in beleggingsfondsen die in een groot aantal verschillende debiteuren/namen investeren; hierdoor is het belang van het fonds in een individuele debiteur zeer gering.

3.3.5 Tegenpartijrisico en collateralbeleid

Het tegenpartijrisico wordt beperkt door alleen (niet-beursgenoteerde) transacties aan te gaan met partijen die als solide worden beschouwd en die onder meer een minimale credit-rating hebben van BBB. Het tegenpartijrisico wordt ook beperkt door transacties aan te gaan met verschillende tegenpartijen en door central clearing. Bij het pensioenfonds is slechts in beperkte mate sprake van tegenpartijrisico, omdat er (naast de valutatermijntransacties die zijn ingenomen voor het afdekken van de valutarisico's) weinig posities via derivaten worden ingenomen.

3.3.6 Liquiditeitsrisico

Het liquiditeitsrisico van het fonds is zeer beperkt. Het fonds heeft nog relatief weinig pensioenverplichtingen in eigen beheer en uit deze verplichtingen hoeft nog maar weinig pensioen te worden uitgekeerd. De meeste verplichtingen zijn herverzekerd waarbij het liquiditeitsrisico voor de herverzekeraar is. Ook geldt dat er iedere maand per saldo meer premies binnenkomen om te beleggen dan er uitgekeerd hoeven te worden vanuit de pensioenverplichtingen in eigen beheer. Het liquiditeitsrisico is verder beperkt doordat de meeste beleggingen (beleggingsfondsen) een dagelijkse liquiditeit hebben. Dit betekent dat het fonds op dag basis kan uitstappen. Uitzondering hierop is het hypotheekfonds en het staatsgelieerde leningen fonds, dat een beperkte liquiditeit kennen. Het hypotheekfonds maakt strategisch 15% van de portefeuille en het staatsgelieerde leningen fonds is beperkt tot strategisch 7,5%. De overige fondsen (met een gezamenlijke strategische allocatie van 77,5%) hebben allemaal een dagelijkse liquiditeit. Er geldt voor het fonds een maximum van 27,5% voor niet-liquide beleggingen in het 'eigen beheer' depot. Via het SLM-fonds loopt het pensioenfonds nog wel een liquiditeitsrisico. Het aantal participaties in het SLM-fonds is echter relatief beperkt, waardoor de effecten van rentestijging op de bijstortverplichting (of een afroming) beperkt zijn.

3.3.7 Valutarisico

De vastrentende waarden betreft grotendeels Euro beleggingen. Voor zover er beleggingen buiten de Euro plaatsvinden, dan worden deze binnen het betreffende beleggingsfonds afgedekt naar de Euro, waardoor uiteindelijk geen valutarisico meer aanwezig is bij de vastrentende waarden. Een uitzondering is de lokale valuta binnen EMD, het valutarisico daarvan zal niet worden afgedekt. Het valutabeleid van het pensioenfonds kan als volgt worden samengevat:

Categorie	Valutabeleid
Vastrentende waarden euro	Niet relevant
Vastrentende waarden niet-euro	Valutarisico wordt afgedekt, m.u.v. LC EMD
Aandelen euro	Niet relevant
(Vastgoed)aandelen V.S., V.K. en Japan	Valutarisico wordt afgedekt
(Vastgoed)aandelen overig	Valutarisico wordt NIET afgedekt

De totaal nog aanwezige valutaexposure (ná valuta-afdekking) mag verder maximaal 15% van de totale waarde van de beleggingsportefeuille van het 'eigen beheer' depot bedragen.

3.3.8 Securities lending

Securities lending risico's zullen door de vermogensbeheerder zoveel mogelijk worden beperkt door middel van adequate contractuele regelingen waarin zekerheden zijn geregeld. Verder gelden de volgende maatregelen om de risico's zo veel mogelijk te beperken:

- De waarde hieronder zakt, dient onderpand te worden bijgestort. Op dag basis vindt monitoring en eventuele bijstorting plaats door de tegenpartij.
- Het onderpand wordt Er wordt slechts uitgeleend aan kwalitatief goede partijen (met een minimale kredietwaardigheid van BBB).
- Er dient een spreiding aanwezig te zijn over tegenpartijen.
- Het aanwezige collateral (onderpand) bij securities lending dient steeds minimaal 100% te zijn van de uitgeleende waarde. Als verkregen in de vorm van euro cash of euro staatsobligaties van OECD-landen met een minimale AA-rating.
- Citibank (de custodian aan wie het dagelijkse proces is uitbesteed) heeft een "Borrower Indemnification" afgegeven, wat inhoudt dat schadeloosstelling plaatsvindt door Citibank wanneer een lenende partij failliet gaat en de uitgeleende stukken niet of slechts gedeeltelijk kan teruggeven.

3.3.9 Derivaten

Het pensioenfonds hanteert derivaten uitsluitend ter afdekking van balansrisico's en voor het efficiënt sturen van het beleggingsbeleid. Als hoofdregel geldt dat derivaten uitsluitend worden gebruikt voor

zover dit passend is binnen het algemene beleggingsbeleid. Alle renteswaps (binnen het SLM fonds) maken gebruik van Central Clearing.

3.3.10 Leverage

De beleggingsfondsen van Aegon, waarin het fonds belegt, mogen een beperkte leverage hebben. De hoogte ervan is opgenomen in de fondsvoorwaarden. Over de leverage wordt gerapporteerd via de fundfactsheets.

3.3.11 Risicobeheersing

Op kwartaalbasis maakt het fonds een Risicorapportage. Hierin worden de bovenstaande risico's gemonitord. Ieder jaar worden de verschillende risico's verder geëvalueerd door BC en bestuur.

4

Aandachtspunten 2022

4.1 ESG-beleid

Het ESG-beleid speelt een steeds prominentere rol binnen het beleggingsbeleid. De wetgever, de toezichthouder en stakeholders verwachten steeds meer dat het pensioenfonds haar beleid en implementatie op het gebied van ESG monitort en beoordeelt. In dit kader heeft DNB recentelijk aangegeven dat de beheersing van ESG-risico's op de toetsingsgesprekken met bestuurders en beleidsbepalers een terugkerend onderwerp zal worden. Bij bezoeken aan pensioenfondsen en uitvoerders zal DNB eveneens meer aandacht besteden aan de beheersing van ESG-risico's.

Ook in het reguliere toezicht gaan ESG-risico's een grotere rol spelen. DNB gaat beleggingsportefeuilles doorlichten op het niveau van aandelen en obligaties op risico's op het gebied van klimaat en biodiversiteit. De toezichthouder zal pensioenfondsen niet verplichten om bepaalde beleggingen uit te sluiten, maar het pensioenfonds zal moeten kunnen uitleggen hoe het besluit tot het nemen van ESG-risico's tot stand is gekomen. DNB zou begin 2021 handvatten geven aan pensioenfondsen die ze kunnen helpen een richting te geven aan het ESG-beleid. Hier zal het fonds in 2022 verder onderzoek naar doen.

De aandelenportefeuille van het pensioenfonds is belegd via een beleggingsfonds en het indirect vastgoed idem dito. Beide beleggingsfondsen hebben reeds een screening op ESG-criteria, die past bij het uitsluitingenbeleid van het pensioenfonds.

Het pensioenfonds zal in 2022 de uitvoering van het ESG-beleid door de vermogensbeheerder opnieuw monitoren, om te bezien of dit nog aansluit bij het beleid van het fonds.

4.2 Het pensioenakkoord

Jaarlijks brengt Mercer de Mercer Global Pension index uit. Hierin worden de pensioenen in verschillende landen vergeleken. Het gaat hierbij zowel over de eerste als tweede pijler pensioenen. Het Nederlandse pensioenstelsel eindigt al jaren in de top met in 2021 een tweede plaats. De zaken die in dit onderzoek een prominente rol krijgen zijn toereikendheid, toekomstbestendigheid en integriteit.

Ondanks dat het Nederlandse pensioenstelsel internationaal behoorlijk aanzien geniet is het toch toe aan grondig onderhoud. Het vertrouwen in het Nederlandse pensioenstelsel vanuit de deelnemers en gepensioneerden is laag en de pensioendiscussie raakt de laatste jaren meer gepolariseerd. Het beoogde doel van het pensioenakkoord is een transparanter pensioensysteem waar duidelijk is wie aanspraak maakt op welk deel van het vermogen.

Nominale toezeggingen verdwijnen en worden vervangen door een gereserveerd kapitaal per deelnemer dat vanaf pensioendatum jaarlijks wordt uitgekeerd. De rekenrente, die fungeert als een verdeelsleutel van het vermogen tussen jong en oud, verdwijnt. Ook is het nieuwe pensioenstelsel toekomstbestendiger omdat ZZP'ers er ook aan kunnen deelnemen en het niet meer uitgaat van het feit dat een werknemer zijn leven lang voor hetzelfde bedrijf of dezelfde sector werkt.

Bij het nieuwe Pensioenakkoord verdwijnt de rekenrente en daarmee ook de dekkingsgraad. Waar pensioenfondsen met een lage dekkingsgraad in de afgelopen jaren met de beleggingen in een spagaat zaten tussen de lange termijn beleggingsdoelstellingen en de korte termijn dreigende kortingsmaatregelen, ontstaat met het pensioenakkoord meer ruimte om het beleggingsbeleid te richten op een zo goed mogelijk rendement op de langere termijn, gegeven de risico's die de deelnemers kunnen en willen dragen. Korte termijn kortingsmaatregelen zoals de sector deze op dit moment kent, bestaan dan niet meer. In plaats daarvan worden negatieve (en positieve) beleggingsrendementen direct (of eventueel via een onvoorwaardelijk spreidingsmechanisme in maximaal tien jaar) verwerkt in het opgebouwde kapitaal van de deelnemers en gepensioneerden.

Boven op het individueel gereserveerd kapitaal, kan het pensioenfonds ook een solidariteitsreserve aanhouden. Deze solidariteitsreserve kan gevuld worden uit de premie en/of overrendement en bedraagt maximaal 15% van het gereserveerde vermogen. Het doel hiervan is dat deze reserve ingezet kan worden bij tegenvallers. De uitdeelregels moeten "evenwichtig" zijn en vooraf worden vastgesteld.

In het huidige pensioencontract is er één beleggingsbeleid (beleggingsmix i.c.m. mate van rente-afdekking) dat geldt voor alle deelnemers. Dit gaat in het nieuwe pensioencontract veranderen. Door middel van een vooraf vastgestelde verdeelsleutel wordt het rendement bij een keuze voor een solidaire pensioenovereenkomst verdeeld over de verschillende leeftijdscohorten. Dus het rendement verschilt per leeftijdscohort. Het doel hiervan is dat jongere deelnemers hiermee in staat zijn meer risico te nemen met een hoger verwacht rendement terwijl de nadruk bij oudere deelnemers en gepensioneerden ligt op een stabiele pensioenuitkering met uitzicht op (beperkte) indexaties. De mate van indexatie zal afhangen van het risicoprofiel voor gepensioneerden.

Het rendement bestaat uit twee componenten:

1. Het beschermrendement. Dit deel heeft een werking vergelijkbaar met een rente-afdekking. Bij een dalende rente zal naar verwachting in de toekomst minder rendement gemaakt worden en resulteren in een lagere uitkering. Het beschermrendement heeft als doel dit risico te elimineren of beperken. Bij een dalende rente is het beschermrendement positief en vice versa.
2. Het overrendement. Het rendement dat overblijft (het behaalde collectieve fondsrendement minus het toegekende beschermrendement) is het overrendement en wordt in lijn met de risicohouding per leeftijdscohort verdeeld.

Dit betekent niet dat er per leeftijdscohort in de feitelijke beleggingsportefeuille verschillend wordt belegd. Er is zoals nu het geval is, in het nieuwe pensioenstelsel ook sprake van één uniforme beleggingsmix en rente-afdekking, met achteraf leeftijdsafhankelijke toedeling van de rendementen. Het pensioenfonds moet een fictieve (impliciete) lifecycle ontwerpen die de basis vormt voor de verdeelsleutel van de rendementen en bepaalt in welke mate gepensioneerden het beschermrendement en overrendement toebedeeld krijgen. De risicohouding van de deelnemers en gepensioneerden is hiervan het uitgangspunt.

Omdat de risicohouding veel meer in lijn is met de risicobereidheid van de leeftijdscohorten kan renteafdekking in de toekomst mogelijk minder interessant zijn. In de DC-markt en de daar gehanteerde lifecycles wordt voor jongeren nauwelijks renterisico afgedekt in vergelijking met een pensioenfonds dat DB-pensioenen uitvoert. De pensioenuitkeringen voor jongeren vinden pas plaats over circa 40 jaar en later. De renteafdekking neemt toe naar mate men ouder wordt, de verwachte uitkeringen voor ouderen/gepensioneerden vinden veel minder ver in de toekomst plaats. Het fonds zal moeten gaan kijken of de renteafdekking aangepast moet gaan worden.

Verder maakt het pensioenakkoord opname van een bedrag ineens mogelijk. Er is geen schatting van hoeveel mensen hier gebruik van zullen maken. Dit kan bij grote interesse wel effect hebben op het aanhouden van illiquide beleggingen.

Veel details van het nieuwe contract dienen nog uitgewerkt te worden. Invulling geven aan het beleggingsbeleid en de renteafdekking in het nieuwe stelsel is dan ook onderhevig aan onzekerheid omtrent de nadere toekomstige uitwerking van het pensioenakkoord. Vast staat dat er nog veel gedaan moet worden vóór de transitie naar het nieuwe pensioencontract vanaf 1 januari 2025 of uiterlijk 1 januari 2027. Specifiek voor de zaken omtrent de risicohouding en de beleggingen zijn de volgende zaken relevant voor de komende jaren:

1. Van DB naar DC - Een benchmarkstudie zou kunnen laten zien hoe het beleggingsbeleid zich verhoudt tot een lifecycle beleid in de markt.
2. Kwantitatieve en kwalitatieve risicohouding per leeftijdscohort onderzoek en als gevolg hiervan de mogelijke invulling van het beleggingsbeleid.
3. Renteafdekking

Vragen die hierbij spelen:

- Stapsgewijze wijziging van de UFR-curve van 2021 tot en met 2024
- Hoe hangt de keuze van de renteafdekking samen met de keuze voor een nieuw contract?
- Hoe ziet de renteafdekking eruit als bijvoorbeeld uitsluitend wordt uitgegaan van renteafdekking voor 55+'ers? En indien uitgegaan wordt van een staffel? En als aangesloten wordt bij de renteafdekking van het fonds? Voor SSP is hierbij nog van belang dat het ook nog het herverzekerde depot heeft.

- Verandert de verdeling over de curve voor het EB-depot? Wat zijn de te verwachten effecten op de Euro swapmarkt? Heeft een wijziging van de renteafdekking van Nederlandse pensioenfondsen mogelijk effect op de lange rente?
- Wat is de omvang van transacties indien alle Nederlandse pensioenfondsen ervoor kiezen om hun methode van renteafdekking te herzien?

Het pensioenfonds zal ook in 2022 nader onderzoek moeten doen in de verschillen tussen beide mogelijke contracten, want het zal hier op termijn een keuze in moeten maken.

Ook zal nagedacht moeten worden over de administratieve complicaties van het nieuwe Pensioenakkoord.

4.3 Verdere stapsgewijze wijziging van de UFR-curve (van 2021 tot en met 2024)

Conform het Advies van de Commissie Parameters in juni 2019 is de UFR-methodiek gewijzigd. De nieuwe methodiek heeft voor de rekenrente pas effect vanaf het 30-jaars punt in plaats van het 20-jaars punt en deze groeit vervolgens langzamer van markt naar UFR. De nieuwe UFR-methodiek ligt daarmee veel dichterbij de marktrente. Het moment van invoering was in eerste instantie niet helemaal concreet. Gedurende 2020 maakte De Nederlandsche Bank (DNB) bekend de nieuwe UFR-methodiek vanaf 1 januari 2021 stapsgewijs in te voeren in vier gelijke stappen tot 2024. Vanaf 2024 is dan volledig overgegaan op de nieuwe UFR-methodiek. Uiteindelijk zal de nieuwe UFR bijna gelijk zijn aan de swapcurve.

Voor het pensioenfonds heeft deze wijziging nauwelijks impact. Voor het herverzekerde depot ligt het renterisico volledig bij Aegon Leven (op Marktrente en op UFR rente). Het pensioenfonds dekt bij het eigen beheer depot op dit moment het renterisico voor slechts 40% af op marktrente op basis van de dynamische staffel en de invulling van de renteafdekking geschiedt nu via het SLM-fonds al op marktrente en dat zal ook zo blijven. Ook Aegon AM stuurt voor de renteafdekking op de marktrente. Het SLM-fonds houdt bij de invulling van de renteafdekking rekening met het curveprofiel (rentegevoeligheid op de looptijden) van de huidige MR-curve, dus wijzigt niet.

In het verleden heeft het pensioenfonds gekozen voor afdekking op basis van de marktrente aangezien de UFR telkens verandert. De BC wil dit beleid voortzetten. Dit betekent alleen dat het pensioenfonds de komende jaren relatief wat minder zal gaan afdekken in UFR-termen bij het EB-depot.

De nieuwe UFR heeft nauwelijks impact op het pensioenfonds. Voor het HV-depot wijzigt er geheel niets. Wel wordt de beleidsdekkingsgraad van het fonds berekend op basis van UFR. Door de UFR-wijziging (de tweede stap is gepland op 1 januari 2022, de derde op 1 januari 2023 en de laatste op 1 januari 2024) zullen de verplichtingen stijgen en zal de renteafdekking op UFR-basis dalen.

4.4 Investment cases

In 2020 is gestart met het maken van investment cases voor beursgenoteerd vastgoed, aandelen, high yield en Emerging Market Debt. In 2021 is zijn de investment case voor hypotheke en credits/ABS gemaakt. Voor 2022 staat staatsobligaties/LDI op de agenda.

4.5 Onderzoek naar uitbestedingenbeleid vermogensbeheerder

Het pensioenfonds wordt geacht te beoordelen hoe de vermogensbeheerder taken heeft uitbesteed. De evaluatie betreft immers het totaal van de door de vermogensbeheerder uitgevoerde werkzaamheden en niet alleen het beleggingsresultaat. Vanuit de RMC ligt er een duidelijke opdracht om na te gaan of ook de onderuitbestedingspartijen goed hebben gefunctioneerd. Zo is bij Aegon AM ook Aegon Custody van belang omdat daar alle participaties in de fondsen liggen. Aegon Custody lijkt gedekt door de ISAE-verklaring van Aegon AM.

Aegon was gevraagd een document over uitbestedingsbeleid dat Aegon AM op te leveren en heeft dit gedaan, echter die vond het pensioenfonds onvoldoende. De BC zal in 2022 nog nader onderzoek doen naar het uitbestedingenbeleid. Er is gevraagd om de ISAEs van de partijen waaraan Aegon heeft uitbesteed, maar die kan/mag Aegon niet geven. De vraag is hoe Aegon AM controle houdt op de uitbestedingen en hoe het fonds voldoende informatie van Aegon kan krijgen om een goed idee te hebben of dit op een correcte wijze geschiedt en Aegon voldoende in control is. Vervolgens is het aan het pensioenfonds om te bepalen of die controle afdoende is.

4.6 SFDR

In het kader van SFDR zal in 2022 gekeken moeten worden naar:

- Publicatie-eisen, wat moet hierover gepubliceerd worden in het jaarverslag
- SFDR-memo en de nu gemaakte keuze inzake SFDR: is die nog actueel of moet die nog worden geactualiseerd

4.7 Jaarkalender

De focus van het beleggingsbeleid en de aandacht van de beleggingscommissie ligt op een goede invulling van het vermogensbeheer en een goede controle van de risico's met name van het eigen beheer depot.

De beleggingscommissie heeft mede daartoe een jaarkalender opgesteld. Hierin staan de reguliere en geplande activiteiten per kwartaal, waarmee zeker wordt gesteld dat alle relevante zaken ook weer in 2022 bij de beleggingscommissie aan de orde zullen komen.

Stichting Sportfondsen Pensioenfonds (SSP)
Jaarkalender voor het Bestuur/BC betreffende beleggingen



15 november 2021

Activiteit/verantwoordelijkheid	Verantwoordelijk voor aanlevering	Agendapunt	Frequentie	2021				2022				
				Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	
Jaarkalender maken/updates inzake beleggingen/risicomanagement	BC/EBA	Vaststellen extra vergaderonderwerpen komend jaar	Y				X					X
Evaluatie beleggingsdoelstelling, risicoprofiel en lange termijn beleggingsbeleid	Bestuur	Risicoprofiel werkgever en kernvergadering bepalen/toetsen	min 3Y							X		
Evaluatie beleggingsdoelstelling, risicoprofiel en lange termijn beleggingsbeleid	Bestuur	ALM uitvoeren	min 3Y							X		
Evaluatie Investment Beliefs	BC/EBA	(Her)bevestiging en/of vastleggen/update Investment Beliefs	3Y			X						
Evaluatie van Strategisch beleggingsbeleid in relatie tot dekkingsgraad	Bestuur	Evalueer Strategisch beleggingsbeleid (SAA) gegeven huidige dekkingsgraad & marktomstandigheden. Mogelijkheid tot aanpassen.	Y				X					X
Beleggingsplan	BC/EBA	Beleggingsplan voor komend jaar opstellen	Y				X					X
Analyse en bespreking diverse rapportages	BC/PM	Risicorapportage (per ultimo van eerdere kwartaal)	Q	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Analyse en bespreking diverse rapportages	Act	Aanlevering cashflows EB depot aan vermogensbeheerder t.b.v. aansturing renteafdekking	M	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Analyse en bespreking diverse rapportages	EBA	Berekening hoogte feitelijk renteafdekkingspercentage en doorgeven aan Admin/Act	Q	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Analyse en bespreking diverse rapportages	VB	Flash en maand- en rapportages vermogensbeheerder(s)	M	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Analyse en bespreking diverse rapportages	VB	Kwartaalrapportage vermogensbeheerder(s)	Q	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Analyse en bespreking diverse rapportages	EBA	DG-matrix (gevoeligheid voor rente/aandelenbewegingen) t.b.v. risicodashboard	Q	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Evaluatie beleggingsmanda(a)t(en)	BC	Evaluatie beleggingsmandaten/beleggingsfondsen/fondsvoorwaarden in relatie tot beleid. Mogelijkheid tot aanpassing beleggingsrichtlijnen en/of mandaten bij gewenste SAA beleid	Y		X					X		
Evaluatie van vermogensbeheerders overeenkomstig evaluatiebeleid	BC	Evaluatie/beoordeling vermogensbeheerder. Aanbeveling voor aanblijven vermogensbeheerder en handhaven huidige vermogensbeheerstructuur	Y				X					X
Evaluatie voorwaarden vermogensbeheerovereenkomst	BC	Evaluatie vermogensbeheerovereenkomst. Mogelijk aangepaste (juridische voorwaarden) VB-OVK - SLA	min 3Y									X
Opleveren tekst (inzake beleggingen) voor jaarverslag	PM	Tekst bestuursverslag (inzake beleggingen) jaarverslag	Y		X					X		
Inventarisatie vermogensbeheerkosten t.b.v. jaarverslag	VB + EBA/PM	Inventarisatie (vermogensbeheer)kosten en memo/concepttekst voor jaarverslag	Y		X					X		
Omvangskorting op vermogensbeheerkosten	VB + EBA/PM	Omvangskorting voorafgaand Q van EB depot leveren/controleren en melding aan BC	Q	X		X	X	X	X	X	X	X
Omvangskorting op vermogensbeheerkosten	VB + EBA/PM	Omvangskorting voorgaand jaar VZ depot leveren/controleren en melding aan BC	Y		X					X		
Bespreken rapport certificerend actuaris, accountant, visitiecommissie	BC	Bespreking rapport certificerend actuaris/accountant/visitatie inzake beleggingsonderdelen. Aandachtspunten benoemen/oppakken o.b.v. opmerkingen	Y			X						X
Aanlevering cash flows verplichtingen aan Beheerder t.b.v. renteafdekking	Floxx	Update verplichtingen t.b.v. aansturing renteafdekking door beheerder	M	X	X	X	X	X	X	X	X	X
	EBA	Maandelijke check of nieuwe commitments nodig zijn in DMF en/of GRIF	M	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Actualiseren risico-assessment / risico's pensioenfonds (inzake beleggingen)	Bestuur (RMC)	Bespreking risico assessment (onderdeel beleggingen)	Y			X						X
Evaluatie van beleggingscommissie	Bestuur	Evaluatie bestuur van werking en taken BC	Y				X					X
Evaluatie van beleggingscommissie	BC	Zelfevaluatie BC	Y		X					X		X
Evaluatie beheerstructuur en rol vermogensbeheerder(s)	BC	Evaluatie beheerstructuur en rol vermogensbeheerder(s)	min 3Y				X					X
Evaluatie van renterisico en renteafdekkingsbeleid	BC	Evaluatie renterisicobeleid/hedgebeleid en implementatiewijze	Y			X						X
Evaluatie dynamische renterisicobeleid: op 15e van de maand check	BC	Evaluatie dynamisch renteafdekkingspercentage o.b.v. marktrente	M	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Evaluatie van derivatenbeleid / collateralbeleid	BC	Evaluatie beleid: Derivatenbeleid / collateralbeleid	Y			X						X
Evaluatie securities lendingbeleid & uitvoering	BC	Evaluatie beleid: Securities lending beleid	Y			X						X
Evaluatie valutabeleid	BC	Evaluatie beleid: Valutabeleid & hedging levels	Y			X						X
Evaluatie kredietrisicobeleid	BC	Evaluatie beleid: Kredietrisico	Y			X						X
Evaluatie liquiditeitsbeleid	Bestuur	Evaluatie beleid: Liquiditeitsanalyse & beleid	Y			X						X
Evaluatie ESG-beleid	BC	Evaluatie beleid: ESG-beleid van beheerder	Y		X					X		
Evaluatie "voldoen aan sanctie maatregelen"	BC	Evaluatie beleid: Bij beheerder bevestiging krijgen dat deze voldoet aan "sanctie maatregelen"	Y		X					X		
Evaluatie ISAE3402 vermogensbeheerder	BC	Evaluatie beleid: Analyse ISAE3402 van vermogensbeheerder en onderaannemers	Y		X					X		
Evaluatie concentraties	VB+BC	Evaluatie van concentraties/procentuele belangen in de beleggingsfondsen	Y	X						X		
Actualiseren ABTN (onderdeel beleggingen)	Bestuur (BC)	Update ABTN (onderdeel beleggingen)	Y				X					X
Actualiseren Verklaring Beleggingsbeginselen	BC	Update Verklaring inzake Beleggingsbeginselen (3 jaarlijks of bij aanpassen beleid)	min 3Y			X						X
Actualiseren document Strategisch Beleggingsbeleid	BC	Update (indien nodig) document Strategisch Beleggingsbeleid	Y			X	X					X
Rapportage naar toezichthouders	Admin	Rapportage DNB dekkingsgraad - maandelijks	M	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Rapportage naar toezichthouders	Admin	Rapportage DNB beleggingen - kwartaal (over voorafgaand kwartaal)	Q	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Rapportage naar toezichthouders	Admin	Rapportage DNB - Jaarstaten	Y		X					X		
Kennisontwikkeling beleggingen	BC	(Online) visit vermogensbeheerder / speciale onderwerp bespreken	Y									
Kennisontwikkeling beleggingen	Bestuur + BC + VO	Cursus/kennisessie: afhankelijk van behoefte	Y				X					X
Kennisontwikkeling risicomanagement	Bestuur + BC + VO	Cursus/kennisessie: afhankelijk van behoefte	Y				X					X
		X betekent dat dit onderdeel afgerond dient te worden in de BC/Bestuursvergadering van dat betreffende kwartaal. Het voorbereidende werk dient dan reeds gedaan te zijn.										
		Verantwoordelijk voor aanlevering										
		Bestuur										
		BC										
		VO										
		Admin										
		Act										
		PM										
		EBA										
		VB										

