

***Actuariële en
bedrijfstechnische
nota 2020***

Inhoudsopgave

1. Inleiding	3
2. Pensioenreglement	4
3. Uitvoering	7
3.1 Dispensatie van het bedrijfstakpensioenfonds PME	7
3.2 Risicobeheersing	7
3.3 Uitvoeringsovereenkomst	7
4. Financiële opzet	8
4.1 Technische voorzieningen	8
4.2 Herverzekerde rechten	8
4.3 Eigen vermogen	8
4.4 Risicohouding	9
4.5 Financiering	11
4.6 Toeslagverlening	12
4.7 Kortingen	13
4.8 Sturingsmiddelen	13
4.9 Financieel crisisplan	13
5. Beleggingsbeleid	17
5.1 Inleiding	17
5.2 Strategisch beleggingsbeleid	17
5.3 Organisatie en uitvoering vermogensbeheeractiviteiten	19
5.4 Risicometing en -beheersing	20
5.5 Vastlegging en Rapportage	24
5.6 Resultaatsevaluatie	25
5.7 Waarderingsgrondslagen	25
6. De organisatie van Stichting Pensioenfonds TDV	26
6.1 Verdeling verantwoordelijkheden, bevoegdheden en taken	26
6.2 Uitbestede werkzaamheden	28
6.3 Controle	29
6.4 Informatie/verslaglegging	31
6.5 Aflegging verantwoording	31
6.6 Communicatie	31
6.7 Risicomanagement	31
7. Ondertekening	33
Bijlage 1 – Verklaring inzake beleggingsbeginselen.....	34
Bijlage 2 – Correctiefactoren op ervaringssterfte.....	40
Bijlage 3 – Minimaal vereist eigen vermogen	41
Bijlage 4 – Vereist eigen vermogen.....	42

1. Inleiding

De Pensioenwet (PW) bepaalt dat het bestuur van een pensioenfonds een Actuariële en Bedrijfstechnische Nota (ABTN) opstelt. Het doel van de ABTN is om integraal inzicht te geven in het functioneren van Stichting Pensioenfonds TDV (TDV of het fonds). De ABTN beschrijft het ten behoeve van TDV te voeren beleid, de financiële opzet en de grondslagen waarop het beleid gebaseerd is.

Deze ABTN is onder de verantwoordelijkheid van het bestuur opgesteld en wordt, indien er wijzigingen plaatsvinden, met een bestuursbesluit gewijzigd in een bestuursvergadering.

Deze ABTN beschrijft de actuariële en bedrijfstechnische werkwijze van TDV geldig per 1 januari 2020.

Beleidsuitgangspunten en Risicohouding

Missie

De missie van TDV is om de pensioenregelingen van Trivium Packaging Netherlands B.V. (Trivium) en haar rechtsvoorgangers uit te voeren. Deze uitvoering omvat:

- het inzichtelijk maken van pensioenzaken,
- het administreren en uitbetalen van pensioenen,
- het op solide wijze beleggen en beheren van de pensioenpremies, de beleggingsopbrengsten en pensioenvermogen,
- helder en duidelijk communiceren met belanghebbenden.

TDV doet dit op een toekomstbestendige, betrouwbare en integere wijze.

Doelstellingen

Om deze missie te bereiken zijn de doelstellingen van TDV:

- het voeren van een correcte pensioenadministratie;
- het tijdig en juist uitbetalen van de pensioenuitkeringen;
- het behalen van een zo goed mogelijk rendement binnen de vastgestelde risicokaders;
- het makkelijk toegankelijk zijn voor vragen over pensioen en het hierbij leveren van een optimale service;
- het verhogen van het pensioenbewustzijn van deelnemers;
- een heldere en bondige communicatie met alle belanghebbenden, vooral met de deelnemers;
- een efficiënte bedrijfsvoering met een hoog kostenbewustzijn.

Beleidsuitgangspunten

Het belangrijkste beleidsuitgangspunt is het uitkeren van pensioenen zoals in de pensioenregeling is beschreven. Deelnemers hechten veel waarde aan zekerheid van de toegezegde pensioenen.

Er wordt gestreefd naar waardevastheid van de pensioenen, maar dit is ondergeschikt aan het behoud van de nominale pensioenuitkering.

Alle betrokken partijen hebben een sterke voorkeur voor een stabiele premie, dat wil zeggen een premie die jaarlijks niet al te veel fluctueert. Dit wordt bewerkstelligd door te werken met een gedempte premie.

De werkgever heeft geen bijstortverplichting.

Risicohouding

Het fonds streeft ernaar om nominale aanspraken waardevast na te komen. Inflatie holt de waarde van de nominale uitkeringen uit en gezien het lange termijn karakter van pensioenen is het belangrijk dat de koopkracht van het pensioen via toeslagverlening behouden blijft.

Beleggingsrisico is acceptabel in het streven naar dit koopkrachtbehoud, maar zal in de beoordeling worden gekoppeld aan de kans dat de nominale aanspraken niet kunnen worden nagekomen (korting van aanspraken en rechten). Hierbij accepteert het pensioenfonds tot op zekere hoogte een kans op korting zoals aangegeven in de risicorestricties van sociale partners.

2. Pensioenreglement

Deelnemers kunnen toetreden tot de pensioenregeling 2015. Daarnaast zijn er nog deelnemers waarvoor het pensioenreglement 1993 van kracht is.

De pensioenregeling 2015 heeft de volgende kenmerken:

- Werkgever : Trivium Packaging Netherlands B.V. en eventuele rechtsvoorgangers.
- Regeling : de pensioenregeling heeft het karakter van een uitkeringsovereenkomst zoals bedoeld in artikel 1 van de Pensioenwet. De pensioenregeling is een middelloonregeling. Als in een bepaald jaar de vooraf bepaalde premie niet voldoende is om de beoogde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, dan zal overeenkomstig het bepaalde in het pensioenreglement de pensioenopbouw voor dat jaar naar rato van het tekort lager vastgesteld worden. De werkgever heeft na het betalen van de premie geen bijstortingsverplichting ten aanzien van de in dat jaar op te bouwen pensioenaanspraken.
- Overgangsregelingen : op deelnemers die op 31 december 2005 en 1 januari 2006 een actief dienstverband hadden zijn, afhankelijk van hun leeftijd, een aantal overgangsregelingen met betrekking tot TOP en TOP-SUMO van kracht.
- Actieve deelnemer : de persoon die een arbeidsovereenkomst in de zin van het Burgerlijk Wetboek met de werkgever heeft, met uitzondering van hen die, uit hoofde van het grafisch karakter van hun werkzaamheden, zijn ondergebracht bij Pensioenfonds PGB.
- Inactieve deelnemer : de voorheen actieve deelnemer die geen werkzaamheden meer verricht bij de werkgever en waarvan het deelnemerschap wordt voortgezet als gevolg van:
A. werkloosheid;
B. vrijwillige voortzetting;
C. arbeidsongeschiktheid.
- Toetreding : er geldt geen minimum toetredingsleeftijd en er wordt geen onderscheid gemaakt tussen een tijdelijk of vast dienstverband.
- Pensioenrichtdatum : de eerste dag van de maand waarin de (gewezen) deelnemer 67 jaar wordt.
- Pensioeningangsdatum : de eerste dag van de maand waarin het ouderdomspensioen daadwerkelijk ingaat.
- Deelnemingsjaren : het aantal jaren tussen het begin en het einde van de deelname. De bepaling van het aantal deelnemingsjaren gebeurt in maanden nauwkeurig, waarbij de maand van deelname als een gehele maand wordt gerekend. Dit aantal wordt verhoogd met de extra deelnemingsjaren die uit een eventuele inkomende waardeoverdracht worden verkregen.
- Pensioengevend salaris : 12 keer het basismaandsalaris van de werknemer vermeerderd met de vakantietoeslag. Over de ploegentoeslag, de vaste jaarlijkse winstuitkering, bonussen en oververdiensten wordt geen pensioen opgebouwd.
- Pensioengrondslag : de pensioengrondslag is het pensioengevend salaris, afgetopt op de salarsgrens, verminderd met de franchise en wordt vastgesteld bij toetreding tot het fonds en per 1 januari van ieder jaar.
- Salarisgrens : de salarsgrens is per 1 januari 2020 € 110.111
- Franchise : het deel van het pensioengevend salaris waarover de deelnemer geen pensioen opbouwt en waarvoor geen premie wordt betaald. De franchise in enig jaar kan nooit lager zijn dan de fiscaal minimale franchise. In 2020 bedraagt de franchise € 14.167

-
- Ouderdomspensioen : voor elk opbouwjaar wordt gestreefd 1,76% van de pensioengrondslag in dat jaar aan ouderdomspensioen op te bouwen. Het ouderdomspensioen gaat in op de pensioeningangsdatum. Het ouderdomspensioen stopt op de laatste dag van de maand waarin de gepensioneerde overlijdt.
- Partnerpensioen : het partnerpensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde overlijdt en wordt aan de partner uitgekeerd tot en met de laatste dag van de maand waarin de partner overlijdt.
- Voor de partner van een voor de pensioeningangsdatum overleden deelnemer is het partnerpensioen gelijk aan de som van 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen en 70% van het ouderdomspensioen dat de deelnemer tot de pensioenrichtdatum nog had kunnen opbouwen als hij niet was overleden.
- Voor de partner van een gewezen deelnemer bedraagt het partnerpensioen 70% van het tot het einde van de deelname opgebouwde ouderdomspensioen, tenzij bij het einde van de deelname een andere keuze is gemaakt.
- Zonder keuze is het partnerpensioen bij overlijden van een gepensioneerde 70% van het opgebouwde ouderdomspensioen.
- Wezenpensioen : het wezenpensioen gaat in op de eerste dag van de maand volgend op de maand waarin de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde overlijdt en eindigt op de laatste dag van de maand waarin het kind:
- 18 jaar wordt;
 - 27 jaar wordt, indien studerend;
 - de studie beëindigt voor het 27 jaar wordt;
 - overlijdt;
- het wezenpensioen wordt verdubbeld met ingang van de eerste dag van de maand waarin het kind ouderloos wordt.
- Voor het kind van een voor de pensioeningangsdatum overleden deelnemer is het wezenpensioen gelijk aan de som van 14% van het opgebouwde ouderdomspensioen en 14% van het ouderdomspensioen dat de deelnemer tot de pensioenrichtdatum nog had kunnen opbouwen als hij niet was overleden.
- Voor het kind van een gewezen deelnemer of pensioengerechtigde bedraagt het wezenpensioen 14% van het tot het einde van de deelname opgebouwde ouderdomspensioen.
- Deeltijdarbeid : de pensioengrondslag wordt berekend op basis van een voltijd dienstverband. Bij de berekening van het ouderdomspensioen wordt de pensioengrondslag vermenigvuldigd met de deeltijdfactor.
- Bijzonder partnerpensioen : bij scheiding ontstaat er voor de ex-partner een premievrije aanspraak op bijzonder partnerpensioen. Het bijzonder partnerpensioen is gelijk aan het premievrije partnerpensioen op het moment van scheiding.
- Verevend pensioen : bij scheiding heeft de ex-partner recht op verdeling van het ouderdomspensioen van de (gewezen) deelnemer of gepensioneerde. Het verevend ouderdomspensioen bedraagt 50% van het ouderdomspensioen dat tijdens het huwelijk of geregistreerd partnerschap is opgebouwd.
- Vrijwillige voortzetting : de deelnemer die in aansluiting op de beëindiging van de dienstbetrekking met de Werkgever een WW-uitkering ontvangt (inactieve deelnemer A) kan onder voorwaarden het deelnemerschap gedeeltelijk voortzetten zolang hij/zij een loongerelateerde WW-uitkering ontvangt. Hiervoor is hij/zij een gereduceerde premie verschuldigd. Deelnemers waarvan de dienstbetrekking is beëindigd en die geen WW-uitkering ontvangen, kunnen onder voorwaarden het deelnemerschap voor een periode van maximaal 3 jaar voortzetten. Hiervoor is de volledig premie verschuldigd (inactieve deelnemer B).
-

Arbeidsongeschiktheid : voor de deelnemer die arbeidsongeschikt wordt (inactieve deelnemer C) volgens de WIA wordt het deelnemerschap geheel of gedeeltelijk voortgezet zonder dat daarvoor nog premie verschuldigd is; daarbij wordt het percentage van de pensioengrondslag dat in aanmerking komt voor premievrije voortzetting vastgesteld op basis van onderstaande tabel:

Mate van arbeidsongeschiktheid volgens de WIA	Percentage voortzetting in pensioenregeling
80% tot 100%	70%
65% tot 80%	50,75%
55% tot 65%	42%
45% tot 55%	35%
35% tot 45%	28%
<35%	0%

Flexibilisering : de volgende flexibiliseringmogelijkheden zijn toegestaan:

- deeltijdpensionering;
- vervroeging ten opzichte van de pensioenrichtdatum;
- uitstel ten opzichte van de pensioenrichtdatum;
- uitruil van aanspraken tussen verschillende pensioensoorten;
- variatie in de hoogte van het ouderdomspensioen door hoog/laag of laag/hoog.

Toeslagverlening : op de pensioenrechten en pensioenaanspraken wordt jaarlijks toeslag (indexatie) verleend van de stijging van de loon- of prijsindex. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd.

De loonindex is het uitgangspunt voor de indexatie van opgebouwde aanspraken van deelnemers. De prijsindex is het uitgangspunt voor de indexatie van premievrije aanspraken van gewezen deelnemers en ex-partners en van ingegaan pensioen van pensioengerechtigden.

De loonindex is het peil van de lonen op 1 januari van enig jaar ten opzichte van 1 januari van het jaar daarvoor. Deze index wordt gebaseerd op de in de CAO van de bedrijfstak Metalektro vastgelegde algemene loonontwikkelingen.

De prijsindex is het peil van de prijzen op 1 juli van enig jaar ten opzichte van 1 juli van het jaar daarvoor. Dit wordt jaarlijks door het Centraal Bureau voor de Statistiek vastgesteld en gepubliceerd als "Consumentenprijsindexcijfer alle huishoudens".

Ploegentoeslagverzekering: werknemers in regelmatige ploegendienst kunnen op vrijwillige basis gebruik maken van een regeling die tot de AOW-datum voorziet in een aanvulling op het partnerpensioen

Premie en premietekort : voor de financiering van de pensioenen van de basisregeling is jaarlijks een premie aan TDV verschuldigd. De premie wordt berekend over de pensioengrondslag. Het premiepercentage wordt jaarlijks door het bestuur vastgesteld. De actieve deelnemer is aan zijn werkgever een bijdrage in de premie verschuldigd. Deze bijdrage bedraagt maximaal 50% van de totale premie die voor de actieve deelnemer is verschuldigd.

Door de betaling van de jaarlijkse pensioenpremie voldoet de werkgever volledig en definitief aan al zijn financieringsverplichtingen. De werkgever is niet gehouden tot het storten van extra premies, bijdragen of herstelbetalingen.

Als in een bepaald jaar de vooraf bepaalde pensioenpremie niet voldoende is om de beoogde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, dan wordt de pensioenopbouw voor dat jaar naar rato van het tekort lager vastgesteld. Hierbij wordt de benodigde premie voor de beoogde pensioenopbouw berekend op basis van de gedempte premiemethodiek.

3. Uitvoering

3.1 Dispensatie van het bedrijfstakpensioenfonds PME

De Werkgever heeft met ingang van 1 september 1980 vrijstelling verkregen van de bedrijfstakpensioenregeling en met ingang van 1 januari 2000 van de bedrijfstakvroegpensioenregeling. Op 28 oktober 2015 heeft het bestuur van het Pensioenfonds Metalekro (PME) voor het laatst vastgesteld dat de pensioenregeling van Trivium Packaging Netherlands B.V. ten minste gelijkwaardig is aan de pensioenregeling van PME. De eerstvolgende gelijkwaardigheidstoets zal normaliter plaatsvinden per 1 januari 2020, of zoveel eerder indien PME het pensioenreglement wijzigt.

3.2 Risicobeheersing

Het bestuur is zich bewust dat de uitvoering van een pensioenregeling vele risico's met zich meebrengt. Het bestuur heeft ter beheersing van de risico's een document Beleid Integraal Risicomanagement opgesteld. In dat document wordt het Integraal Risicomanagement proces beschreven. Zie verder 6.7.

3.3 Uitvoeringsovereenkomst

De afspraken over de uitvoering van de pensioenovereenkomst tussen TDV en Trivium Packaging Netherlands B.V. (de Werkgever) zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst zoals bedoeld in artikel 25 van de Pensioenwet. In paragraaf 3.2 van de Pensioenwet staan de eisen omtrent de inhoud ervan opgesomd.

- 3.3.1 De Werkgever heeft Stichting Pensioenfonds TDV aangesteld als uitvoerder van haar pensioenregelingen.
- 3.3.2 De Werkgever zal bij TDV als deelnemer aanmelden alle werknemers van de vennootschap van wie de pensioenvoorziening niet is ondergebracht bij een bedrijfstakpensioenfonds.
- 3.3.3 De Werkgever is de premie voor de in zijn dienst zijnde deelnemer verschuldigd aan TDV. De deelnemer is zijn aandeel in de premie verschuldigd aan de Werkgever. De Werkgever is verplicht bij elke loonbetaling op het loon in te houden het aandeel in de premie, dat de deelnemer aan de Werkgever verschuldigd is met betrekking tot de periode, waarop de loonbetaling betrekking heeft.
- 3.3.4 De Werkgever zal binnen tien kalenderdagen na afloop van iedere kwartaal als renteloos voorschot op de premie aan TDV voldoen een bedrag gelijk aan 1/4e gedeelte van de geschatte jaarpremie. TDV behoudt zich het recht voor om de kwartaalbetaling om te zetten naar een maandelijksse betaling.
- 3.3.5 Door de betaling van de jaarlijkse pensioenpremie voldoet de Werkgever volledig en definitief aan al zijn pensioenfinancieringsverplichtingen. De Werkgever is niet gehouden tot het storten van extra premies, bijdragen of herstelbetalingen.
- 3.3.6 Het fonds kent een overgangsregeling VPL. Toekenning, opbouw en financiering vinden bij pensioeningang plaats. Op dat moment wordt de voorwaardelijke aanspraak omgezet in een ouderdoms- en nabestaandenpensioen. Indien het pensioen ingaat na 31 december 2020, vindt de opbouw en financiering uiterlijk op 31 december 2020 plaats. De voor de Overgangsregeling VPL benodigde koopsommen komen volledig voor rekening van de Werkgever.
- 3.3.7 De Werkgever kan de betaling van de premie voor zover deze betrekking heeft op de bijdrage van de Werkgever, verminderen of geheel staken, indien naar zijn oordeel bedrijfsbelang dit noodzakelijk maakt als gevolg van een ingrijpende wijziging van omstandigheden in de zin bedoeld in de Pensioenwet. Wordt van dit recht gebruik gemaakt, dan zullen de toekomstige pensioenaanspraken aan de gewijzigde omstandigheden worden aangepast.
- 3.3.8 De Werkgever is verplicht aan TDV de door TDV voor een goede administratieve uitvoering van de statuten en het pensioenreglement nodig geachte gegevens te verstrekken, respectievelijk bescheiden aan te leggen.
- 3.3.9 In geval dat TDV een vermogenstekort of vermogensoverschot heeft beslist het bestuur van TDV of en tot welke actie wordt overgegaan. Hierbij hanteert het bestuur een intern beleidskader als richtlijn. Van deze acties zijn een premiekorting en een restitutie aan de Werkgever uitgesloten.
- 3.3.10 Indien de verplichte deelneming eindigt anders dan door overlijden of het ingaan van het ouderdompensioen, is TDV bevoegd, in daarvoor naar zijn oordeel in aanmerking komende gevallen, toe te staan, met inachtneming van de bepalingen in het geldende pensioenreglement en artikel 54 van de Pensioenwet, dat de betrokkene de deelneming al dan niet voor eigen rekening voortzet.
- 3.3.11 De uitvoeringsovereenkomst kan door elk van de partijen schriftelijk worden opgezegd, doch slechts met in achtneming van een termijn van zes maanden. Voor de bepaling van de voorziening van de uitvoeringskosten, wordt ervan uitgegaan dat TDV nog voor een periode van 10 jaar na opzegging als slapend fonds zal voortbestaan.

4. Financiële opzet

4.1 Technische voorzieningen

TDV voert de pensioenregeling uit conform het reglement. De pensioenaanspraken zijn verzekerd in eigen beheer. De technische voorzieningen (TV) op enig tijdstip worden gesteld op de contante waarde van de tijdsevenredige aanspraken.

Verder worden in de TV opgenomen:

- de contante waarde van de behaalbare aanspraken van deelnemers aan wie wegens arbeidsongeschiktheid vrijstelling van premiebetaling is verleend en van deelnemers voor wie bij beëindiging van het dienstverband een Sociaal Plan van toepassing is.
- voor nog niet gemelde maar mogelijk wel ontstane schade uit hoofde van premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid, wordt een bedrag ter grootte van 2 maal de in de premie begrepen opslag voor premievrijstelling bij arbeidsongeschiktheid als voorziening aangehouden.

De TV worden op basis van marktwaardering vastgesteld en zijn gebaseerd op de volgende actuariële grondslagen:

Sterfte	:	volgens de prognosetafel van het AG (prognosetafel AG 2018) rekening houdend met de ervaringssterfte van TDV (zie bijlage 2);
Leeftijdsvaststelling	:	de leeftijd van hoofdverzekerden wordt vastgesteld in maanden nauwkeurig. Voor de leeftijdsvaststelling van meeverzekerden wordt aangenomen dat de vrouw 3 jaar jonger is dan de man;
Partnerfrequentie	:	partnerfrequenties 'CBS 2018, inclusief samenwonend' met een frequentie van 100%. op de pensioeningangsdatum. Na pensioeningang wordt het werkelijke partnerschap in aanmerking genomen.
Uitkeringen	:	de uitkeringen zijn continu betaalbaar verondersteld;
Wezenopslag	:	0,6% van de technische voorzieningen;
Rekenrente	:	rente uit de rentetermijnstructuur per 31 december van het desbetreffende boekjaar zoals gepubliceerd door DNB (tabel 3.9);
Kosten	:	voor excassokosten worden de TV met 2,3% verhoogd. Dit percentage wordt periodiek heroverwogen op basis van een (intern) onderzoek. Zo een onderzoek heeft het laatst plaatsgevonden in 2017. Hierbij worden de geraamde kosten contant gemaakt over een periode van 10 jaar.

Één keer in de vier jaar zal onderzocht worden of de actuariële grondslagen nog actueel zijn. De prognosetafel van het AG wordt elke twee jaar aangepast.

4.2 Herverzekerde rechten

Een gedeelte van de TV dat betrekking heeft op in het verleden gedane pensioentoezeggingen, is ondergebracht bij de diverse verzekeringsmaatschappijen. Het betreft premievrije polissen. De hiermee gepaard gaande pensioenverplichtingen zijn opgenomen in de technische voorzieningen op basis van de grondslagen zoals beschreven in paragraaf 4.1. De vordering uit hoofde van deze herverzekeringen wordt op basis van de nominale aanspraken op de activazijde van de balans geplaatst. De uit de pensioentoezegging resulterende uitkering wordt na ingang door de betreffende verzekeringsmaatschappij aan TDV uitgekeerd.

4.3 Eigen vermogen

4.3.1 Algemene reserve

Het fonds vormt een algemene reserve die dient ter afdekking van de algemene risico's en beleggingsrisico's. Tevens dient de algemene reserve ter financiering van de (voorwaardelijke) toeslagen en eventuele toekomstige aanpassingen in de pensioenregeling.

4.3.2 Dekkingsgraad

- De dekkingsgraad wordt berekend als het vermogen gedeeld door de TV.
- De beleidsdekkingsgraad is de gemiddelde dekkingsgraad over de afgelopen 12 maanden.
- De minimaal vereiste dekkingsgraad is de TV plus het minimaal vereist eigen vermogen gedeeld door de TV.
- De vereiste dekkingsgraad is de TV plus het vereist eigen vermogen gedeeld door de TV.
- De toekomstbestendige indexatiedekkingsgraad is het niveau van de dekkingsgraad vanaf waar volledig toekomstbestendig geïndexeerd kan worden (de contante waarde van alle toeslagen is gelijk aan het eigen vermogen).
- De dekkingsgraad wordt maandelijks berekend. De TV worden berekend aan de hand van de verandering van de Rentetermijnstructuur (RTS) opgehoogd met de 1-jaars rente. Daarbij wordt uitgegaan van het deelnemersbestand per einde van de maand. Het vermogen wordt bepaald op de marktwaarde aan het einde van de maand.

4.3.3 Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen is gelijk aan het wettelijk minimum vereist vermogen, zoals vastgelegd binnen het Financieel Toetsingskader Pensioenfondsen (FTK).

Als de beleidsdekkingsgraad lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad is er sprake van een dekkingstekort. Indien de beleidsdekkingsgraad gedurende 5 jaar achtereen lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad en de actuele dekkingsgraad lager is dan het minimaal vereist dekkingsgraad, dient het bestuur maatregelen te nemen zodat het eigen vermogen per direct ten minste gelijk is aan het minimaal vereist eigen vermogen. De maatregelen die hiervoor ter beschikking staan zijn omschreven in paragraaf 4.8 en zijn dan onvoorwaardelijk. Indien deze maatregel het verlagen van pensioenen en pensioenaanspraken betreft, mag deze maatregel over maximaal 10 jaar gespreid worden.

Ieder jaar wordt in het actuariële rapport een nadere onderbouwing van de berekening van het minimaal vereist eigen vermogen uitgewerkt.

4.3.4 Vereist eigen vermogen

Het vereist eigen vermogen is de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds moet beschikken om met een zekerheid van 97,5 procent te voorkomen dat het pensioenfonds binnen een periode van één jaar over minder vermogen beschikt dan de TV.

Dit vereist eigen vermogen wordt (in beginsel) vastgesteld met behulp van een standaardmodel zoals omschreven binnen het FTK. Het model is uitgewerkt in de vaststelling van een aantal risico's (zie bijlage 4).

Als het eigen vermogen lager is dan het vereist eigen vermogen is er sprake van een reservetekort. Het bestuur moet dan een herstelplan opstellen om binnen de maximale wettelijke termijn uit de situatie van een reservetekort te komen.

Om dit te bereiken heeft het bestuur een aantal middelen ter beschikking. Deze zijn omschreven in paragraaf 4.8.

4.3.5 Herstelplan

Zolang TDV een reservetekort heeft zal bij DNB jaarlijks een herstelplan worden ingediend.

Het laatst ingediende herstelplan toont aan dat het fonds zonder extra maatregelen binnen de wettelijke termijn uit herstel kan komen.

4.4 Risicohouding

4.4.1 Algemeen

Om aan de doelstellingen te kunnen voldoen dient het fonds beleggingsrisico te nemen. De mate van het beleggingsrisico zal beoordeeld worden in relatie tot de kans dat de nominale aanspraken niet kunnen worden nagekomen (korting van aanspraken en rechten). Hierbij baseert het bestuur zich op de volgende kwalitatieve overwegingen:

- de AOW vormt na pensionering een belangrijke bron van inkomen voor deelnemers van het pensioenfonds;
- bij het nastreven van de pensioenambitie dient het bestuur bereid te zijn om beleggingsrisico's te nemen met als oogmerk een beleggingsrendement te behalen dat hoger is dan de risicovrije marktrente;
- bij slechte economische omstandigheden acht het bestuur het uitlegbaar dat toeslagen worden verminderd of niet worden toegekend;

-
- korting op de opgebouwde pensioenaanspraken en ingegane uitkeringen en op de jaarlijkse pensioenopbouw dienen tot op zekere hoogte voorkomen te worden.

De risicobereidheid van het bestuur kan worden beïnvloed door de actuele financiële positie van het fonds. Bij de keuze voor een bepaald beleid wordt niet alleen een verwachte ontwikkeling beoordeeld, maar ook scenario's die gunstiger of minder gunstig zijn dan de verwachte ontwikkeling.

Als de financiële situatie van het fonds structureel verbetert, wordt bij voorkeur minder risico genomen omdat de ambitie dan in evenveel of meer gevallen haalbaar is met minder risico.

4.4.2 Grenzen risicohouding

De risicohouding wordt geconcretiseerd door de vaststelling van bandbreedtes en risicogrenzen (het vereist eigen vermogen, de grenzen van de haalbaarheidstoets (zie 4.4.3) en eigen risicorestricties). Bij een overschrijding vindt er een beleidsdiscussie plaats. Dit maakt het mogelijk om op een vooraf vastgelegde en objectieve manier te beoordelen of het risico hoger of lager mag zijn dan vooraf is vastgesteld. Bij overschrijding van risicogrenzen zal geen automatische aanpassing van beleid plaatsvinden, maar een kwalitatieve discussie gehouden worden, rekening houdend met de situatie en inzichten van dat moment.

Sociale partners hebben de volgende voorwaarden voor de risicohouding geformuleerd. Deze risicohouding is gebaseerd op een horizon van 15 jaar:

- het pensioenresultaat van actieve deelnemers dient minimaal 85% te bedragen met een zekerheid van 80%
- het pensioenresultaat van de overige deelnemers dient minimaal 87% te bedragen met een zekerheid van 75% en
- de kans op korting van totaal maximaal 22,5% mag niet groter zijn dan 5% (95% zekerheid).

Mede op basis van de risicohouding van sociale partners heeft het bestuur

- de (korte termijn) risicohouding met betrekking tot de vereiste dekkingsgraad als volgt vastgesteld: de vereiste dekkingsgraad van het fonds mag niet lager zijn dan 119% en niet hoger zijn dan 124%. Deze percentages zijn gebaseerd op de in het strategisch beleggingsbeleid toegestane afwijkingen van de strategische beleggingsmix.
- de (lange termijn) risicohouding met betrekking tot het pensioenresultaat als volgt vastgesteld:
Ondergrens 1: Vanuit de situatie waarbij dekkingsgraad gelijk is aan het vereist eigen vermogen dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 90%.
Ondergrens 2: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de mediaan van het pensioenresultaat tenminste gelijk te zijn aan 90%.
Ondergrens 3: Vanuit de feitelijke dekkingsgraad dient de maximale afwijking ten opzichte van de mediaan in het geval van een "slechtweers scenario" (lees: 5e percentiel) maximaal 33,3% te bedragen.

4.4.3 Haalbaarheidstoets

De haalbaarheidstoets geeft inzicht in de samenhang tussen de financiële opzet, het verwachte pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden.

Voor de invulling van de aannames zal het fonds zich richten naar de voorschriften die DNB hiervoor geeft.

Bij invoering van een nieuwe pensioenregeling of op het moment dat zich een significante wijziging heeft voorgedaan voert het fonds een aanvangshaalbaarheidstoets uit.

Voorafgaand aan de aanvangshaalbaarheidstoets wordt, na overleg met sociale partners en in overleg met het verantwoordingsorgaan, door het bestuur de risicohouding vastgesteld.

Na de vaststelling van de risicohouding en de daarbij te hanteren ondergrenzen (zoals benoemd in de paragraaf 4.4.2) wordt de aanvangshaalbaarheidstoets uitgevoerd.

1. Met de aanvangshaalbaarheidstoets monitort het fonds of het verwachte pensioenresultaat boven de gekozen ondergrens van het pensioenresultaat blijft;
2. het premiebeleid voldoende realistisch en haalbaar is;
3. de herstelcapaciteit voldoende is om binnen de wettelijke termijn te voldoen aan de vereisten van het vereist eigen vermogen;
4. het pensioenresultaat in een slechtweersscenario niet te veel afwijkt van het verwachte pensioenresultaat. Het fonds stelt hierbij de maximale afwijking vast.

De uitkomsten van de aanvangshaalbaarheidstoets worden met sociale partners en het verantwoordingsorgaan besproken. Indien de ondergrenzen worden overschreden gaat het bestuur in overleg met sociale partners om de eventuele vervolgstappen te bespreken.

De eerste aanvangshaalbaarheidstoets is uitgevoerd in verband met de invoering van het nFTK en is vóór 1 oktober 2015 ingediend bij DNB.

Vanaf 2016 voert het fonds jaarlijks een haalbaarheidstoets uit en rapporteert die uiterlijk 30 juni van het lopende boekjaar aan DNB. Voorafgaand aan de haalbaarheidstoets beoordeelt het bestuur of de vastgestelde ondergrenzen nog voldoen. Op het moment dat het bestuur van mening is dat de ondergrenzen aangepast moeten worden, kan het bestuur de risicohouding na overleg met sociale partners en in overleg met het verantwoordingsorgaan aanpassen.

Daarna wordt de jaarlijkse haalbaarheidstoets uitgevoerd. De resultaten van de haalbaarheidstoets worden besproken met het verantwoordingsorgaan. Indien de ondergrenzen worden overschreden gaat het bestuur in overleg met sociale partners om de eventuele vervolgstappen te bespreken.

Het fonds neemt de belangrijkste informatie uit de (aanvangs-)haalbaarheidstoets op in het jaarverslag van het pensioenfonds.

4.5 Financiering

4.5.1 Doorsneepremie

De financiering van de pensioenaanspraken volgens de pensioenregeling, vindt plaats door middel van een doorsneepremie. De doorsneepremie wordt uitgedrukt in een percentage van de voor de pensioenopbouw in aanmerking te nemen pensioengrondslag.

4.5.2 Kostendekkende premie

De kostendekkende premie wordt berekend als de som van de volgende delen:

1. De koopsom voor de opbouw van pensioenaanspraken (inclusief partner- en wezenpensioen (voor het wezenpensioen geldt een opslag van 0,6%)) in het jaar (comingservicekoopsom) incl. een opslag voor toekomstige excassokosten. Op de koopsom wordt een vrijval voor de premievrije pensioenopbouw van de arbeidsongeschikten uit de hiervoor getroffen schadevoorziening in mindering gebracht;
2. De risicokoopsom van het partnerpensioen in verband met overlijden, verhoogd met een opslag voor het wezenpensioen van 6%. Deze risicokoopsom wordt bepaald voor het in de toekomst op te bouwen partnerpensioen, welk pensioen gelijk is aan de toekomstige duur tot de pensioendatum vanaf het begin van het volgend boekjaar, vermenigvuldigd met de opbouw partnerpensioen per dienstjaar.
3. De risicokoopsom in verband met premievrijstelling in verband met arbeidsongeschiktheid; deze risicokoopsom is gesteld op 5 % van de met de risicokoopsom in verband met overlijden verhoogde comingservicekoopsom.
4. Opslag in verband met het op peil houden van benodigde buffers conform artikel 128 lid b van de Pensioenwet;
5. Opslag die nodig is voor de uitvoeringskosten van het fonds. Dit zijn de geraamde pensioenuitvoeringskosten minus de geraamde vrijval van de excassokosten bij de pensioenuitkeringen. Indien de uitkomst hiervan negatief is, wordt deze opslag op 0 gesteld.

Bij de bepaling van de kostendekkende premie wordt geen rekening gehouden met een opslag ter financiering van eventuele voorwaardelijke onderdelen.

De bepaling van de risicokoopsommen wordt gebaseerd op de actuariële grondslagen zoals vermeld onder paragraaf 4.1. Deze grondslagen voldoen aan de eisen, zoals deze onder het FTK worden voorgeschreven.

Uitgangspunt bij de bepaling van de kostendekkende premie is de nominale rentetermijnstructuur geldende op 1 januari van het betreffende kalenderjaar.

De solvabiliteitsopslag die wordt toegepast bij de vaststelling van de kostendekkende premie is gelijk aan het maximum van het percentage vereist eigen vermogen van de feitelijke of strategische mix geldend per 1 januari van het betreffende kalenderjaar.

Om grote fluctuaties in de premie te voorkomen heeft het bestuur gekozen voor de methodiek van een zogenaamde gedempte premie. Zie 4.5.3.

4.5.3 Gedempte premie

TDV maakt gebruik van de mogelijkheid om de premie te dempen. Hierbij is gekozen voor de methodiek van een gedempte premie op basis van een van een verwachte waarde van het toekomstige rendement voor een periode van 5 jaar.

De gedempte kostendekkende premie wordt op dezelfde wijze vastgesteld als de zuiver kostendekkende premie, met de volgende verschillen:

1. Bij de vaststelling van de comingservicekoopsom en de risicokoopsom voor overlijden is het uitgangspunt een disconteringsvoet gebaseerd op een verwacht rendement. Deze disconteringsvoet wordt vastgesteld op basis van de methode in artikel 23a van het Besluit FTK. De rentetermijnstructuur staat daarbij voor de premie 2020 t/m 2024 vast op het niveau per 30 november 2019. Het rendement op zakelijke waarden wordt vastgesteld op het maximum zoals toegestaan op grond van lid 1 van dat artikel.
2. Aanvullend wordt een opslag opgenomen voor de financiering van de volledige toekomstige toeslagambitie over de pensioenopbouw, onder aftrek van de solvabiliteitsopslag. Voor de vaststelling van de koopsom van de toekomstige toeslagambitie wordt rekening gehouden met het reglementaire toeslagbeleid, dat uitgaat van loonindex voor pensioeningang en prijsindex na pensioeningang. Daarbij wordt het toekomstige ambitieniveau vastgesteld op basis van artikel 23a van het Besluit FTK. De koopsom voor de toekomstige toeslagen wordt vastgesteld als het verschil tussen de koopsommen voor pensioenopbouw inclusief toeslagen en de koopsommen voor de nominale pensioenopbouw (beide inclusief opslagen voor wezenpensioen en kosten).

De gedempte kostendekkende premie is de benodigde premie.

De feitelijke premie bedraagt drie maal de totale bijdrage van de werknemers onder de voorwaarde dat de feitelijke premie hoger is dan benodigde premie. Indien dat niet het geval is, zal het bestuur in overleg treden met de werkgever.

Overige bepalingen

De werknemersbijdrage bedraagt maximaal 50% van de premie en de werkgeversbijdrage maximaal twee keer de totale bijdrage van de werknemers gemeten over de jaren 2020 – 2021.

De overgangsregelingen dienen door de werkgever gefinancierd te worden op het moment dat een deelnemer daar gebruik van maakt. TDV stuurt daartoe per kwartaal een nota aan de werkgever. De werkgever dient uiterlijk per 31 december 2020 alle nog openstaande verplichtingen inzake de overgangsregelingen volledig gefinancierd te hebben.

Door de betaling van de jaarlijkse pensioenpremie voldoet de werkgever volledig en definitief aan al zijn financieringsverplichtingen. De werkgever is niet gehouden tot het storten van extra premies, bijdragen of herstelbetalingen.

Als in een bepaald jaar de vooraf bepaalde pensioenpremie niet voldoende is om de beoogde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, dan wordt de pensioenopbouw voor dat jaar naar rato van het tekort lager vastgesteld (voor zowel het ouderdomspensioen als het partner- en wezenpensioen). Hierbij wordt de benodigde premie voor de beoogde pensioenopbouw berekend op basis van de hierboven beschreven gedempte premiemethodiek.

4.6 Toeslagverlening

Het bestuur beslist jaarlijks in hoeverre pensioenrechten en pensioenaanspraken worden aangepast. Er wordt gestreefd om op de pensioenrechten en pensioenaanspraken jaarlijks een toeslag (indexatie) te verlenen gebaseerd op de stijging van de prijs- of loonindex. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit het beleggingsrendement gefinancierd.

De loonindex is het uitgangspunt voor het toekennen van een volledige toeslag van opgebouwde aanspraken van deelnemers. De prijsindex is het uitgangspunt voor het toekennen van een volledige toeslag van premievrije aanspraken van ex-deelnemers en ex-partners en van ingegaan pensioen van gepensioneerden en van pensioengerechtigde (ex-)partners.

Voor de vaststelling van de hoogte van de toeslag gebruikt het bestuur het volgende toeslagenbeleid als leidraad:

- er wordt geen toeslag toegekend bij een beleidsdekkingsgraad lager dan 110%;
- bij een beleidsdekkingsgraad hoger dan 110% maar lager dan de toekomstbestendige indexatie dekkingsgraad wordt een toeslag naar rato toegekend en wordt als volgt berekend: de

-
- beleidsdekkingsgraad minus 110% gedeeld door toekomstbestendige indexatiedekkingsgraad minus 110%.
- Inhaaltoeslagen kunnen worden toegekend indien de beleidsdekkingsgraad hoger is dan de toekomstbestendige indexatie dekkingsgraad. Het fonds hanteert hierbij de regels van het FTK. Het bestuur zal, indien deze situatie zich voordoet, jaarlijks beslissen of, in hoeverre en welke van de niet toegekende toeslagen ingehaald worden en aan wie deze zullen worden toegekend. Het bestuur hanteert hierbij de volgende uitgangspunten:
 - alleen inhaalindexatie toekennen aan deelnemers die daadwerkelijk een achterstand hebben;
 - toekenning naar rato van de achterstand;
 - geen indexatieachterstanden laten vervallen.

4.7 Kortingen

Het verlagen van pensioenen en pensioenaanspraken (korten) is een uiterst redmiddel dat is voorzien in artikel A.II.7 van de pensioenregeling. In dit artikel is vastgelegd dat pensioenaanspraken en –rechten kunnen worden verminderd indien de financiële toestand van het fonds daartoe aanleiding geeft. Deze maatregel wordt toegepast als er geen andere mogelijkheden meer zijn om de financiële positie van het fonds te verbeteren. Uitgangspunt van het bestuur bij het korten is dat alle pensioenaanspraken en –rechten evenredig worden verminderd en er geen onderscheid wordt gemaakt tussen de diverse belanghebbenden. Het bestuur houdt zich het recht voor om van dit uitgangspunt af te wijken om rekening te kunnen houden met bijzondere omstandigheden of oorzaken van de situatie. Voor korting is toestemming van DNB vereist. Kortingen mogen over een periode van maximaal 10 jaar gespreid worden.

4.8 Sturingsmiddelen

Het bestuur van TDV kan de volgende sturingsmiddelen inzetten indien de financiële positie van TDV, gehoord de actuaris van TDV, daartoe aanleiding geeft:

- het verminderen van de toeslagverlening;
- het wijzigen van de strategische beleggingsmix;
- het verlagen van de pensioenen en pensioenaanspraken.

Het inzetten van de sturingsmiddelen is vooral van belang indien de financiële positie van het fonds niet voldoende is. Om deelnemers inzicht te geven hoe in een dergelijke situatie gehandeld wordt en wat de effecten van de sturingsmiddelen zijn, heeft het bestuur een financieel crisisplan opgesteld (zie paragraaf 4.9).

4.9 Financieel crisisplan

Het financieel crisisplan geeft een beschrijving van de maatregelen die het bestuur op korte termijn effectief kan inzetten indien de beleidsdekkingsgraad zich bevindt onder kritische waarden of zeer snel daalt richting kritische waarden, waardoor het realiseren van de primaire doelstellingen van het fonds (het verstrekken van pensioen aan de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden) in gevaar zou kunnen komen.

Het financieel crisisplan moet worden gezien als een leidraad. Het bestuur zal concrete maatregelen altijd afstemmen op de aard van de crisis en de omstandigheden van dat moment, vergezeld van een motivering waarom eventueel van de leidraad wordt afgeweken.

4.9.1 Crisis en zorgwekkende situaties

Het bestuur maakt onderscheid tussen crisissituaties en minder ernstige, maar wel zorgwekkende situaties.

4.9.1.1 Beschrijving crisissituatie

Het bestuur onderkent twee crisissituaties: crisis en een zware crisis.

Crisis

Volgens het bestuur is er sprake van een crisis als de dekkingsgraad gedurende 3 maanden lager is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad.

Zware crisis

Er is sprake van een zware crisis wanneer

- het fonds 5 jaar achtereen een dekkingstekort heeft en het actuele eigen vermogen lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen;

-
- de beleidsdekkingsgraad 3 maanden achter elkaar niet binnen de wettelijke termijn, met gebruikmaking van de vastgestelde toeslaginstrumenten, kan herstellen tot de vereiste dekkingsgraad. Om te kunnen bepalen wanneer dit het geval is, wordt een zogenaamde kritische dekkingsgraad berekend. De kritische dekkingsgraad is de dekkingsgraad waarbij het fonds, met het door het bestuur verwachte rendement en de door DNB vastgestelde rentetermijnstructuur (RTS), nog juist aan het vereiste vermogen kan voldoen binnen de vastgestelde hersteltermijn. Per 31 december 2018 lag de kritische dekkingsgraad op 87%. Als het fonds op een peilmoment (periode van 3 maanden) lager uitkomt dan de kritische dekkingsgraad, is er sprake van een zware crisis.

Einde crisissituatie

Een crisissituatie is beëindigd op het moment dat het bestuur vaststelt dat de beleidsdekkingsgraad drie opeenvolgende kwartaaleinden hoger is dan de minimaal vereiste dekkingsgraad. Een zware crisis is beëindigd indien de beleidsdekkingsgraad per einde van een jaar boven de kritische dekkingsgraad ligt.

Welke risico's, die naar een crisissituatie kunnen leiden, loopt het fonds?

Dit betreft met name ongunstige ontwikkelingen op de financiële markten. Te denken valt aan een zware daling van aandelenkoersen of een forse daling van de rente. Bij het in deze ABTN beschreven beleggingsbeleid zou een daling van de aandelenbeurzen met 30% of een daling van de rente met 1% de dekkingsgraad met ongeveer 12% punt doen dalen.

Signaleringsgrenzen dekkingsgraad

Het bestuur heeft een aantal signaleringsgrenzen voor de dekkingsgraad bepaald, waarbij om alertheid van het bestuur wordt gevraagd. Deze signaleringsgrenzen zijn een dekkingsgraad die 3 maanden lager is dan 105% respectievelijk 100%. Het bestuur zal bij daling onder deze grenzen de ontstane situatie in een bestuursvergadering uitvoerig bespreken, zonder dat het noodzakelijkerwijs tot het nemen van maatregelen over gaat. De 100% is gekozen, omdat onder dit niveau het fonds verlies maakt op de pensioenuitkeringen.

4.9.1.2 Zorgwekkende situaties

Een tekortschietende premie

De hoogte van de benodigde premie is sterk afhankelijk van de rente. Het zou hierdoor voor kunnen komen dat de benodigde premie hoger uitkomt dan sociale partners bereid zijn te betalen. Indien hiervoor geen oplossing gevonden kan worden, betekent dit dat de opbouw van de pensioenaanspraken van actieve deelnemers verlaagd moet worden.

Een achterstand in de toekenning van toeslagen van meer dan 10%

Het fonds probeert ieder jaar de opgebouwde pensioenen en de pensioenuitkeringen te verhogen met de loonontwikkeling respectievelijk de prijsstijging. Het bestuur beslist evenwel jaarlijks in hoeverre de pensioenaanspraken worden aangepast. Voor deze voorwaardelijke toeslagverlening is geen reserve gevormd en wordt geen premie betaald. De toeslagverlening wordt uit beleggingsrendement gefinancierd. Indien de dekkingsgraad onder de 110% ligt wordt er geen toeslag verleend.

Het niet toekennen van toeslagen betekent voor deelnemers een koopkrachtverlies. Het bestuur is van mening dat als de achterstand op het toekennen van toeslagen boven de 10% komt, er sprake is van een aanzienlijke achteruitgang van koopkracht. Dit is voor het bestuur een zorgwekkende situatie.

4.9.2 Maatregelen en mate van inzetbaarheid

Het is vanzelfsprekend dat het van groot belang is te voorkomen dat het fonds in een crisissituatie of in een zorgwekkende situatie belandt. Derhalve wordt voortdurend gekeken naar ontwikkelingen en risico's op de financiële markten en of het fonds naar aanleiding daarvan de beleggingen zou moeten aanpassen. Dat geldt zeker indien de dekkingsgraad van het fonds in de buurt komt van de in paragraaf 4.9.1.1 genoemde signaleringsgrenzen. Daarnaast worden de financiële risico's en de effectiviteit van de verschillende beleidsinstrumenten periodiek op een structurele wijze geëvalueerd middels een Asset Liability Management (ALM)-studie.

De maatregelen die ter beschikking staan, op volgorde van inzetbaarheid, zijn:

- **Beperken of niet toekennen van toeslagen.** Het toekennen van toeslagen is voorwaardelijk. Dit biedt het fonds de mogelijkheid om geen of gedeeltelijke toeslagen toe te kennen. Er is een indexatiestaffel vastgesteld waarin is bepaald dat indien de dekkingsgraad onder 110% ligt, er geen toeslagen zullen worden toegekend.
- **Versobering van de pensioenregeling.** Indien de (kostendekkende) premie tot, in de ogen van sociale partners, onaanvaardbare hoogte stijgt, kan besloten worden om de pensioenopbouw te verlagen. De pensioenopbouw zal niet verlaagd worden om de dekkingsgraad te verbeteren.

- **Korten van pensioenaanspraken en –rechten.** Dit is een uiterst redmiddel dat is voorzien in artikel A.II.7 van de pensioenregeling. Naar verwachting zal het bestuur tot deze maatregel moeten overgaan indien de dekkingsgraad lager is dan de kritische dekkingsgraad. Zie ook paragraaf 4.7.

De tabel hierna geeft een overzicht van de maatregelen en in welke situaties die toegepast kunnen worden. De volgorde wordt aangegeven door de nummering achter het kruisje.

Maatregel	Situatie			
	Tekort-schietende premie	10% Indexatie achterstand	Crisis	Zware crisis
Geen toeslag toekennen			X1	X1
Vermindering pensioenopbouw	X1			
Korten				X2

Het fonds houdt de doorgevoerde kortingen en de niet toegekende toeslagen bij.

Het bestuur zal jaarlijks aan de hand van de financiële positie van het fonds beoordelen of kortingen ingehaald kunnen worden. Hierbij worden de zelfde uitgangspunten gehanteerd als bij inhaalindexatie:

- alleen kortingen inhalen bij deelnemers die daadwerkelijk gekort zijn;
- toekenning naar rato van de totale korting;
- geen kortingen laten vervallen.

Wat betreft niet toegekende toeslagen streeft het bestuur ernaar om de gemiste toeslagen in te halen. Niet toegekende toeslagen kunnen pas worden ingehaald als de beleidsdekkingsgraad hoger is dan toekomstbestendige indexatie dekkingsgraad. Het bestuur zal, indien deze situatie zich voordoet, jaarlijks beslissen of, in hoeverre en welke van de niet toegekende toeslagen ingehaald worden en aan wie deze zullen worden toegekend. Het bestuur hanteert hierbij de volgende uitgangspunten:

- alleen inhaalindexatie toekennen aan deelnemers die daadwerkelijk een achterstand hebben;
- toekenning naar rato van de achterstand;
- geen indexatieachterstanden laten vervallen.

4.9.3 Effectiviteit en belangenafweging

Het bestuur van het fonds behartigt de belangen van alle deelnemers, gewezen deelnemers, pensioengerechtigden en werkgever en houdt daarmee ook rekening bij het toepassen van de verschillende maatregelen tijdens een crisissituatie. In het onderstaande overzicht wordt van een aantal maatregelen de effectiviteit aangegeven en welke groep(en) belanghebbenden bij een bepaalde maatregel word(t)(en) getroffen.

Maatregel	Voorbeeld hoogte	Effect op dekkingsgraad	Belanghebbenden			
			Actieve deelnemers	Gewezen deelnemers	Pensioen-gerechtigden	Werkgever
Geen toeslag toekennen	2%	2%	X	X	X	
Vermindering pensioenopbouw	0,2%-punt	0,1%	X			
Korten	2%	2%	X	X	X	

Bij het niet toekennen van toeslagen dient aangetekend te worden dat hierdoor de dekkingsgraad niet direct verbetert, maar dat bij het wel toekennen de dekkingsgraad zou verslechteren.

4.9.4 Communicatie

Communicatie van het financiële crisisplan

Het financiële crisisplan vormt onderdeel van de ABTN. De ABTN wordt ter beschikking gesteld aan het verantwoordingsorgaan, de toezichthouder en de werkgever.

Van het crisisplan is een verkorte versie gemaakt die in het informatiebulletin Pensioenblik is gepubliceerd en op de website is geplaatst. In geval van ingrijpende wijzigingen zal wederom een herziene verkorte versie in een Pensioenblik gepubliceerd worden.

Communicatie in geval van een crisissituatie

Het fonds publiceert maandelijks de beleidsdekkingsgraad op de website. Hierbij zal apart melding gemaakt worden indien de dekkingsgraad onder de signaleringsgrenzen komt.

Indien het fonds terecht komt in de situatie van een zware crisis, zal het fonds alle deelnemers, het verantwoordingsorgaan, de Groepsondernemingsraad (GOR), haar adviseurs en de werkgever hierover informeren. Aan deelnemers zal een brief of een apart bulletin verstuurd worden. Deze communicatie zal uiteraard ook op de website geplaatst worden.

De door het bestuur genomen maatregelen zullen binnen twee weken na het besluit met het Verantwoordingsorgaan worden overlegd en binnen een maand met (betreffende) deelnemers worden gecommuniceerd. Deze communicatie zal ook op de Website worden geplaatst.

4.9.5 Besluitvorming

Het signaleren van de crisissituatie gebeurt door middel van de reguliere maand- en kwartaal rapportage. Deze rapportages worden in de bestuursvergaderingen besproken.

Indien de situatie van een crisis of zware crisis zich voordoet kan het bestuur direct maatregelen overwegen en deze aankondigen. Aan de hand van het dekkingsgraadsjabloon zal het effect van de maatregelen bekeken worden. Het bestuur zal in principe overgaan tot het nemen van deze maatregelen als bij de opstelling van het herstelplan blijkt dat dit nog steeds noodzakelijk is

Het bestuur beslist jaarlijks in een bestuursvergadering over het toekennen van toeslagen en de vaststelling van de premie voor het komende jaar. Mocht hierdoor één van de beschreven zorgwekkende situaties ontstaan dan zal het bestuur dit terstond signaleren.

4.9.6 Toetsing crisisplan

Het crisisplan van het fonds is opgenomen in de ABTN. De ABTN wordt jaarlijks (zo nodig) aangepast en vastgesteld. De effectiviteit van het crisisplan zal worden beoordeeld, nadat zich een crisis heeft voorgedaan en het crisisplan ten uitvoer is gebracht. Deze beoordeling zal plaatsvinden in overleg met de actuaaris.

5. Beleggingsbeleid

5.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt het beleggingsbeleid van TDV beschreven. Achtereenvolgens wordt ingegaan op het strategisch beleggingsbeleid, de opzet en uitvoering van de vermogensbeheeractiviteiten, de wijze van risico-meting en -beheersing, de vastlegging en rapportage, de resultaatsevaluatie en de waarderingsgrondslagen. Daarnaast worden de richtlijnen voor het vermogensbeheer vastgelegd. Volgens artikel 145 lid 1 van de Pensioenwet dient TDV een verklaring inzake beleggingsbeginselen op te stellen. Deze verklaring is grotendeels een samenvatting van het in dit hoofdstuk uitvoerig beschreven beleggingsbeleid en is separaat opgenomen onder bijlage 1.

5.2 Strategisch beleggingsbeleid

5.2.1 Algemene uitgangspunten en beleidsmatige doelstellingen

TDV belegt vanuit de prudent person gedachte. Dit komt in grote mate overeen met wat De Nederlandsche Bank (DNB) 'op solide wijze' beleggen noemt. Daarbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's.

Het beleggingsbeleid van TDV wordt bepaald door lange termijn overwegingen en wordt afgestemd op de lange termijn risicohouding ten aanzien van het pensioenresultaat zoals door sociale partners is aangegeven.

De primaire doelstelling van het beleggingsbeleid is om binnen beperkte risicogrenzen, uitgedrukt in het vereist eigen vermogen, een rendement te behalen dat tenminste gelijk is aan de aangroei van de technische voorzieningen plus de kosten van de indexatie in het desbetreffende jaar. Daarnaast wordt gestreefd naar een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen.

Het huidige langetermijnbeleid is gebaseerd op inzichten uit ALM-studies. Een ALM studie wordt in principe één keer per 3 jaar uitgevoerd. De meest recente studie is in 2019 uitgevoerd.

Het bestuur stelt jaarlijks het beleggingsbeleid vast in de Nota Beleggingsbeleid. Deze Nota wordt uitvoering besproken in de beleggingsadviescommissie (BAC) en vervolgens aan het bestuur voorgelegd. Het vastgestelde beleggingsbeleid in de Nota geldt in principe voor één jaar. Uitzonderlijke omstandigheden kunnen het bestuur doen besluiten af te wijken van dit beleid. Voorafgaand aan dit besluit laat het bestuur zich uitvoering informeren door de beleggingsadviescommissie en indien gewenst door externe adviseurs. Het besluit dient goed gedocumenteerd te worden.

Van belang in de beleggingsstrategie blijft het genereren van voldoende kasstromen gezien de jaarlijkse netto uitstroom van pensioenbetalingen en het voldoen aan de Prudent Person beginselen.

5.2.2 Corporate governance en maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)

De aandelenportefeuille van TDV is belegd door middel van beleggingsfondsen. Hierdoor neemt TDV niet direct deel in individuele ondernemingen. Dat betekent dat TDV niet rechtstreeks in contact staat met ondernemingen. TDV belegt in fondsen die een actief beleggingsbeleid voeren en in fondsen met een passief beleggingsbeleid. Bij de laatste categorie wordt in principe in alle ondernemingen belegd die in bepaalde marktindices zijn opgenomen en komen aspecten van maatschappelijk verantwoord beleggen minder aan de orde. TDV heeft er echter voor gekozen om te beleggen in passieve fondsen waarbij aspecten van maatschappelijk verantwoord beleggen een rol spelen.

TDV stelt aan vermogensbeheerders, die actief beleggen, op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen een aantal eisen waaraan vermogensbeheerders en de beleggingsfondsen minimaal moeten voldoen. Ten eerste verlangt TDV van haar vermogensbeheerders dat zij minimaal voldoen aan de principes zoals verwoord in het handvest van de Verenigde Naties t.a.v. maatschappelijk verantwoord beleggen (UNPRI). Verder eist TDV onder andere dat haar vermogensbeheerders maatschappelijk verantwoorde criteria betrekken in hun beleggingsproces en proberen bedrijven er toe aan te zetten om maatschappelijk verantwoord te ondernemen. Verder verlangt TDV van haar vermogensbeheerders dat zij in aandeelhoudersvergaderingen zoveel mogelijk hun stem uitbrengen.

Ook bij beleggingen in obligaties en/of leningen wordt in toenemende mate rekening gehouden met aspecten van maatschappelijk verantwoord beleggen.

De PensioenFederatie heeft een convenant op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen afgesloten. De pensioenfondsen die het convenant ondertekenen kiezen met dit convenant voor een aanpak waarbij de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de *UN Guiding Principles on Business and Human Rights* als basis worden genomen om dergelijke ESG-risico's te identificeren,

prioriteren en adresseren. Ook kiezen zij voor samenwerking met non-gouvernementele organisaties vakbonden en overheid.

Deelnemende pensioenfondsen streven naar (maatschappelijke) waardecreatie op de lange termijn. Deelnemende pensioenfondsen zullen binnen de beleggingscategorieën rekening houden met de lange en korte termijn gevolgen voor samenleving en milieu en zetten zich in om afspraken te maken met de externe dienstverleners die (een deel van) het verantwoord beleggen beleid van het pensioenfonds uitvoeren opdat zij de weging van ESG-risico's integraal opnemen in hun beleggingsprocessen.

TDV heeft dit convenant ondertekend.

Tijdens de studiedag van 2018 heeft het bestuur naar aanleiding van een enquête 3 duurzame ontwikkelingsdoelen uit de door de Verenigde Naties opgestelde 17 duurzame ontwikkelingsdoelen geselecteerd die naar mening van het bestuur het beste bij TDV en de Werkgever aansluiten. Dit zijn in volgorde van prioriteit voor TDV:

12. Duurzame consumptie en productie.

8. Inclusieve, economische groei, werkgelegenheid en fatsoenlijk werk voor iedereen.

7. Toegang tot betaalbare en duurzame energie voor iedereen.

De nummers verwijzen de nummers van de duurzame ontwikkelingsdoelen.

Argumentatie:

- Trivium is een productiebedrijf dat duurzame verpakkingen produceert voor consumptiegoederen. Om dit verder kracht bij te zetten en voor het bestaansrecht op langere termijn, is het voor Trivium en haar werknemers van groot belang dat het productieproces zo duurzaam mogelijk is.
- Trivium wil een goede werkgever zijn en vindt het belangrijk dat andere ondernemingen dat ook zijn.
- Trivium maakt bij de productie gebruik van energie en derhalve is duurzame en betaalbare energie belangrijk.

5.2.3 Matching-portefeuille

De waarde van de TV fluctueert als gevolg van veranderingen in de rente. TDV heeft besloten dit risico geheel of voor een gedeelte af te dekken. Hiertoe heeft TDV een zogenaamde matching-portefeuille ingesteld. Het doel van de matching-portefeuille is het behalen van dezelfde opbrengst als de verandering van de TV als gevolg van de verandering van de marktrente vermenigvuldigd met het strategische afdekkingspercentage (zie rentestafel). De renteafdekking wordt gebaseerd op de marktrentecurve en niet op de UFR curve.

TDV werkt met de volgende rentestafel.

Rentestafel	
15 jaar swap	Afdekking
0 - 1%	30% - 35%
1 - 1,50%	35% - 40%
1,50% - 2%	40% - 50%
2% - 2,50%	50% - 57,5%
2,50% - 3%	57,5% - 65%
3% - 3,50%	65% - 72,5%
3,50% - 4%	72,5% - 80%

Het aanpassen van de renteafdekking is geen automatisme. Er kan van afgeweken worden als omstandigheden daartoe aanleiding geven. Dit moet wel goed beargumenteerd en vastgelegd worden.

5.2.4 Return-portefeuille

De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen als de jaarlijkse aangroei (interest) van de TV (naar rato van de grootte van de portefeuille) plus de kosten van de indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken. Daarnaast wordt gestreefd naar een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen.

Voor aandelen en vastgoed (zakelijke waarden) wordt verondersteld dat deze doelstelling op langere termijn gehaald kan worden. Voor overige beleggingen is dit de expliciete doelstelling. Er zal voortdurend een afweging gemaakt worden tussen het extra rendement van een belegging en het daaraan verbonden extra risico en het daarmee gepaard gaande extra vereiste eigen vermogen.

Samenstelling strategische return-portefeuille en tactische bandbreedtes

De strategische beleggingsmix van de return-portefeuille en de bandbreedtes daaromheen zien er als volgt uit:

	Strategische mix	Minimum	Maximum
Aandelen	45%	30%	50%
Vastgoed	20%	10%	25%
Overige beleggingen*	35%	25%	50%
Totaal	100%		

* Obligaties kunnen onderdeel zijn van Overige beleggingen

De samenstelling van het vermogen dient binnen de bovenstaande minima en maxima te blijven. Overschrijdingen van de randvoorwaarden ten gevolge van marktbevingen dienen aan het einde van een kwartaal teruggebracht te worden, tenzij het bestuur anders heeft beslist.

5.3 Organisatie en uitvoering vermogensbeheeractiviteiten

5.3.1 Organisatie vermogensbeheer

Het bestuur van TDV is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid. Onder het strategisch beleggingsbeleid wordt verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes, de benchmarks en de aanstelling van adviseurs en vermogensbeheerders.

Het bestuur laat zich inzake het strategische beleggingsbeleid adviseren door de door haar aangestelde beleggingsadviescommissie (BAC).

De BAC vergadert in beginsel ten minste vier keer per jaar. Het bestuur is bij voorkeur door twee, maar ten minste door één bestuurslid in de BAC vertegenwoordigd.

De taak van de BAC is om het bestuur van TDV gevraagd en ongevraagd van advies te voorzien ten aanzien van het te voeren strategische beleggingsbeleid. Tevens dient de BAC toe te zien op de uitvoering van het beleggingsbeleid van TDV.

De advisering en toezicht van de BAC heeft betrekking op de volgende aspecten:

- Uitgangspunten voor Asset Liabilities Management studies en andere onderzoeken die dienen ter onderbouwing van het beleggingsbeleid van TDV;
- Strategische allocatie van de beleggingen en bandbreedtes;
- Opname van nieuwe beleggingscategorieën en producten in de beleggingsportefeuille;
- Beoordeling en aanstelling van beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders van TDV;
- Risicomanagement binnen het beleggingsbeleid;
- Ontwikkelingen op macro-economisch terrein en financiële markten en de gevolgen van deze ontwikkelingen voor het te voeren tactische beleggingsbeleid;
- Operationele invulling en aspecten van de uitvoering van het beleggingsbeleid;
- Alle andere zaken die relevant kunnen zijn voor een verantwoord beheer van de middelen van TDV.

Het bestuur heeft de directie van TDV aangesteld als verantwoordelijke voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. De directie legt verantwoording af aan de BAC en het bestuur.

Specifiek is de directie verantwoordelijk voor:

- De nadere invulling alsmede de uitvoering van het strategisch beleggingsbeleid:
Hieronder moet onder andere worden verstaan het vaststellen van de specifieke richtlijnen voor de deelportefeuilles, het toetsen en evalueren van het gevoerde en te voeren beleid van eventueel aangestelde vermogensbeheerders en van de adviezen van adviseurs, het onderhouden van contacten met vermogensbeheerders en/of adviseurs en het bijhouden van beleggingstechnische kennis. Hiertoe pleegt zij ook overleg met de BAC.
- Het tactische beleggingsbeleid:
Binnen de geformuleerde randvoorwaarden is de directie vrij de beleggingen te alloceren op de haar inziens beste wijze. Hiertoe pleegt zij ook overleg met de BAC (zie ook 5.3.2).
- Het operationele beleggingsbeleid:
Binnen de geformuleerde randvoorwaarden is de directie vrij te beslissen, over aankoop en verkoop van financiële activa, voor zover deze beleggingen niet uitbesteed zijn aan een externe vermogensbeheerder. Voor aan- en verkopen in direct onroerend goed is toestemming van het bestuur vereist.
- Vastlegging en rapportage: Zie 5.5 Vastlegging en Rapportage.

5.3.2 Structuur vermogensbeheer

De beleggingsportefeuille is verdeeld over de in paragraaf 5.2 genoemde categorieën. Er wordt belegd in beleggingsfondsen, individuele titels en derivaten.

De aandelenportefeuille bestaat uit beleggingsfondsen en producten op indices (dit betreft ook futures). In de aandelenportefeuille wordt een opsplitsing gemaakt tussen passief gedreven beleggingen en actief gedreven beleggingen. Passief gedreven beleggingen zijn geheel gefixeerd op het in lijn presteren met de benchmark, terwijl actief gedreven beleggingen een hoger rendement dan de benchmark proberen te behalen.

De uitvoering en implementatie van de beleggingsstrategie is in handen van de directie. Uitzonderingen hierop zijn de implementatie van de renteafdekking. Hiervoor is een externe beheerder aangesteld. De aangestelde externe vermogensbeheerder(s) zijn binnen de geformuleerde randvoorwaarden vrij in de wijze van belegging en herbelegging.

Externe vermogensbeheerders rapporteren aan de directie van TDV.

5.3.2.1 Uitvoering en implementatie beleggingsbeleid

Inzake het tactische beleggingsbeleid betreffende de asset allocatie (inclusief de regionale verdeling van de aandelenportefeuille), de vastrentende waarden portefeuille en de portefeuille overige beleggingen (exclusief hedgefondsen) laat de directie zich adviseren door beleggingsadviseurs.

Het afdekken van het renterisico wordt, op basis van de door het bestuur opgestelde richtlijnen, uitgevoerd door een externe vermogensbeheerder (BNP Asset Management Nederland N.V.).

In de aandelenportefeuille (exclusief Private Equity) mag voor maximaal 50% in actief gedreven beleggingsfondsen belegd worden. De directie is verantwoordelijk voor de selectie van de beleggingsfondsen. De directie laat zich hierbij ondersteunen door een beleggingsadviseur (NN Investment Partners als formele vertegenwoordiger van Altis Investment Management AG). De directie heeft voor de uiteindelijke belegging goedkeuring van de BAC nodig.

Private Equity wordt ingedeeld onder aandelen. Beleggingen in Private Equity worden hoofdzakelijk gedaan via zogenaamde fund of funds, maar ook via fondsen die zelf direct beleggen in ondernemingen komen in aanmerking. De directie is verantwoordelijk voor de selectie. De directie heeft voor de uiteindelijke belegging goedkeuring van de beleggingsadviescommissie nodig.

Beleggingen in indirect onroerend goed betreffen zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingsinstellingen. Selectie geschiedt op basis van de adviezen van de beleggingsadviseur.

De categorie overige beleggingen bestaat uit vastrentende waarden die niet gebruikt worden voor het afdekken van het renterisico, beleggingsfondsen in vastrentende waarden, grondstoffen, hedgefondsen en structured products. Ook bij deze keuze van beleggingsfondsen laat de directie zich ondersteunen door de beleggingsadviseur. De directie heeft voor de uiteindelijke belegging in deze fondsen goedkeuring van de BAC nodig.

Nieuwe beleggingscategorieën in deze portefeuille dienen na voorstel van de directie door de BAC en het bestuur te worden goedgekeurd. De selectie van het beleggingsinstrument zelf is aan de directie. Hierbij wint zij advies in bij de BAC en de vaste beleggingsadviseur.

5.3.2.2 Bewaarneming

De bewaarneming van beursgenoteerde effecten vindt plaats bij CACEIS N.V. te Amsterdam. Niet-beursgenoteerde effecten worden ingeschreven in het register van de administrateur van de uitgevende instelling.

5.4 Risicometing en –beheersing

De risicobeheersing is vormgegeven door randvoorwaarden op te stellen die te allen tijde gerespecteerd dienen te worden. Overschrijdingen van de randvoorwaarden als gevolg van marktbevingen dienen aan het einde van een kwartaal teruggebracht te worden, tenzij het bestuur anders heeft beslist.

Door middel van interne rapportages wordt de naleving van deze voorwaarden gecontroleerd door de directie, de BAC en de risicocommissie (zie ook 5.5 Vastlegging en Rapportage).

5.4.1 Algemene randvoorwaarden

Er zijn geen expliciete maxima en minima aan de verhouding van de tussen de matching- en de return portefeuille gesteld. Om het totale risico van de portefeuille te bewaken, zijn maxima gesteld aan de meest risicovolle beleggingen van de portefeuille:

- De totale weging van zakelijke waarden o.b.v. de definitie van DNB mag maximaal 60% van het totale vermogen bedragen;
- Leningen met een rating van BBB of lager mogen maximaal 22,5% van het totale vermogen beslaan;
- De waarde van de vastrentende waarden uit de matching-portefeuille en de return-portefeuille bij elkaar opgeteld dienen minimaal 40% en maximaal 70% van het totale vermogen te beslaan.

5.4.2 Randvoorwaarden tactische asset allocatie van de return-portefeuille

Ten einde te grote afwijkingen van de vastgestelde strategische asset allocatie te voorkomen zijn bandbreedtes rondom de strategische asset allocatie van de return-portefeuille vastgesteld.

	Strategische mix	Minimum	Maximum
Aandelen	45%	30%	50%
Vastgoed	20%	10%	25%
Overige Beleggingen	35%	25%	50%
Totaal	100%		

5.4.3 Randvoorwaarden matchingportefeuille

De beleggingen bestaan uit een combinatie van fysieke obligaties, cash en derivaten, zoals futures, renteswaps en mogelijk swaptions. De keuze is afhankelijk van de rendementen die op de diverse beleggingsinstrumenten behaald kunnen worden. Er zijn randvoorwaarden gesteld aan het valutarisico, het debiteurenrisico, het concentratierisico en de participatiegraad. De in de volgende paragrafen genoemde percentages zijn uitgedrukt als percentage van de nominale exposure van de renteafdekking, d.w.z. de derivaten worden meegeteld voor hun nominale exposure.

Valutarisico

Er wordt primair belegd in vastrentende waarden genomineerd in Euro. Daarnaast mag belegd worden in Amerikaanse obligaties met uitsluiting van het valutarisico. De maximale bijdrage van de Amerikaanse obligaties aan de totale duration van de renteafdekking is op 10% gesteld.

Valutabelangen	Strategische mix	Minimum	Maximum
Euro	100%	90%	100%
Non Euro	0%	0%	10%

Debiteurenrisico

Minimaal 10% van de matchingportefeuille dient in staatsobligaties belegd te zijn. Met staatsobligaties wordt bedoeld obligaties die door overheden uitgegeven of gegarandeerd worden, of door hun publiekrechtelijke organen, of door supranationale instellingen en organisaties met een gemeenschappelijk, regionaal of mondiaal karakter.

Indien staatsobligaties een rating lager dan AA hebben, dienen ze meegerekend te worden onder het deel van niet-staatsobligaties.

De minimale rating van een obligatie dient BBB te zijn.

Concentratierisico

Voor fysieke obligaties geldt dat de maximale positie per obligatie met een rating van BBB 1% van het totaal vermogen bedraagt en met een rating van A of hoger 1,5%;

Uitgezonderd hierbij zijn obligaties die door EMU-lidstaten uitgegeven of gegarandeerd worden, of door hun publiekrechtelijke organen, of door supranationale instellingen en organisaties met een gemeenschappelijk, regionaal of mondiaal karakter. Deze uitzondering geldt alleen voor emittenten die een minimum rating van AA hebben.

Limiet op de participatiegraad

Het is niet toegestaan meer dan 10% van de totale grootte van een lening in de portefeuille te houden. Uitgezonderd hierbij zijn obligaties die door EMU-lidstaten uitgegeven of gegarandeerd worden, of door hun publiekrechtelijke organen, of door supranationale instellingen en organisaties met een gemeenschappelijk, regionaal of mondiaal karakter. Dit laatste geldt alleen voor emittenten die een minimum rating van AA hebben.

Leningen aan Trivium Packaging Netherlands B.V.

Het is TDV niet toegestaan geld te lenen aan Trivium Packaging B.V. (en/of aan vennootschappen die gelieerd zijn aan Trivium Packaging B.V.) en aan de aandeelhouders van Trivium Packaging B.V.

5.4.4 Randvoorwaarden aandelen

Er zijn randvoorwaarden gesteld aan de regionale spreiding, de grootte van niet benchmark gedreven beleggingen, het concentratie risico, de participatiegraad, beleggingsfondsen en tracking-error.

Regionale spreiding

Aandelen	2019	
	Norm in %	Bandbreedte in %
Europa*	45	35 - 55
Noord-Amerika*	35	25 - 45
Azië*	10	5 - 15
Emerging Markets	10	5 - 15
Totaal	100	

* Met afdekking van het valutarisico van respectievelijk Britse pond, Amerikaanse dollar en Japanse yen.

Actieve en passieve beleggingen

In de aandelenportefeuille wordt een opsplitsing gemaakt tussen actief gedreven beleggingen en passief gedreven beleggingen. De eerste categorie betreft beleggingsfondsen waarbij de manager geen rekening houdt met een bepaalde benchmark. Deze categorie beslaat maximaal 50% van de totale aandelenportefeuille.

Concentratierisico

Het is niet toegestaan meer dan 5% van de waarde van de totale aandelenportefeuille te beleggen in één en dezelfde onderneming, rekening houdend met de mogelijkheid tot uitoefening van converteerbare obligaties, warrants en opties.

Limiet op de participatiegraad

De verhouding tussen de marktkapitalisatie en het in het betreffende aandelenfonds belegde vermogen dient zodanig te zijn dat deze geen belemmering vormt voor de verhandelbaarheid. Het is daarom niet toegestaan meer dan 1% van de waarde van het totale uitstaande aandelenkapitaal van een onderneming in portefeuille te houden, rekening houdend met de mogelijkheid tot uitoefening van converteerbare obligaties, warrants en opties.

Beleggingsfondsen/pools

Er mag geparticipeerd worden in beleggingspools en/of beleggingsfondsen. De keuze van de fondsen is primair de verantwoordelijkheid van de directie in samenspraak met de BAC. Hierbij wordt advies ingewonnen bij de beleggingsadviseur.

De participatie mag maximaal 10% van het totale vermogen van het beleggingsfonds bedragen. In uitzonderlijke situaties (bijv. introductie van een fonds) kan van voor een termijn van maximaal één jaar van dit maximum afgeweken worden.

Tracking error

De ex-ante tracking error voor de aandelenportefeuille mag niet meer bedragen dan 5%.

Aandelen van Trivium Packaging Netherlands B.V.

Het is niet toegestaan rechtstreeks te beleggen in aandelen van Trivium Packaging B.V. (en/of in vennootschappen die gelieerd aan Trivium Packaging B.V.) en niet in aandelen van de aandeelhouders van Trivium Packaging B.V.

5.4.5 Randvoorwaarden vastgoed

Voor de vastgoedportefeuille komen zowel beursgenoteerde als niet beursgenoteerde beleggingsmaatschappijen in aanmerking. Het is niet toegestaan meer dan 10% van het totale uitstaande aandelenkapitaal van één beleggingsmaatschappij in portefeuille te houden.

Er zijn de volgende randvoorwaarden gesteld aan de vastgoed portefeuille.

Sector	2019	
	Norm in % RP	Bandbreedte in % RP
Niet beursgenoteerd Nederland	6,67%	2,5% - 7,5%
Niet beursgenoteerd Europa	6,67%	2,5% - 7,5%
Beursgenoteerd wereldwijd	6,67%	2,5% - 10%
Totaal	20%	

5.4.6 Randvoorwaarden overige beleggingen

De portefeuille overige beleggingen bestaat uit diverse beleggingen, onder andere geldmarktgerelateerde producten, vastrentende waarden, hedgefonds, grondstoffen en structured products. Het merendeel van deze beleggingen geschiedt door middel van effecten die te categoriseren zijn als vastrentende waarden en leningen, aandelen, beleggingsfondsen, liquide middelen of derivaten. Hiervoor gelden dan de randvoorwaarden zoals beschreven onder 5.4.3, 5.4.6 en 5.4.7.

Wat betreft vastrentende waarden en leningen in de portefeuille overige beleggingen gelden enkele afwijkende randvoorwaarden:

- 5.4.3 betreffende het valutarisico is niet van toepassing;
- Beleggingen in andere valuta dan de euro mogen in totaal maximaal 50% van de return-portefeuille bedragen;
- Er mag maximaal voor 10% van het van de return-portefeuille belegd zijn in obligaties van emerging markets (via fondsen);
- Er mag maximaal voor 10% van het gewicht van de return-portefeuille belegd zijn in zogenaamde high-yield obligatiefondsen;
- In totaal mag voor 15% van de return-portefeuille belegd zijn in emerging market obligatiefondsen en in zogenaamde high-yield obligatiefondsen.
- Voor de individuele obligaties geldt:
 - Er mag maximaal voor 20% van het strategische gewicht van de return-portefeuille belegd zijn in obligaties met een rating lager dan BBB (S&P); De minimale rating is B; de maximale positie per lening in een obligatie met een rating lager dan BBB bedraagt 0,75% van het totaal vermogen;
 - Er mag maximaal voor 30% van het strategische gewicht van de return-portefeuille belegd zijn in obligaties met een rating van BBB of lager; de maximale positie per lening in een obligatie met een rating van BBB bedraagt 1% van het totaal vermogen;
 - De maximale positie per lening met een rating hoger van A of hoger bedraagt 1,5% van het totaal vermogen;
- Aan staatsleningen waarvan de rating minimaal AA is, is geen maximum verbonden.

Samenvatting Beleggingsrestricties obligaties/tegenpartij				
		maximum	maximum	maximum van
		% Return	% Vermogen	lening*
S & P	Moody's	Totaal	Per debiteur	
AA -	Aa3			
A -	A3		1,50%	10%
BBB -	Baa3	30%	1,00%	10%
Lager BBB	Lager Baa3	20%	0,75%	10%
No rating	No rating	5%	0,75%	10%
Buitenlandse valuta		50%		
EM + HY		15%		
Emerging markets (EM)		10%		
High yield (HY)		10%		

* Het is niet toegestaan meer dan 10%-punt van de totale grootte van een lening in de portefeuille te houden.

Voor de berekening van het vereist eigen vermogen wordt uitgegaan van de laagste van de twee ratings.

Voor grondstoffen, hedgefondsen en overig gelden de volgende limieten als percentage van de returnportefeuille:

Bandbreedte in %

Grondstoffen	0 – 5
Hedgefondsen	0 – 5
Overig	0 – 5

5.4.7 Randvoorwaarden liquide middelen

Onder liquide middelen wordt verstaan: deposito's en kasgeld in euro's met een looptijd van maximaal één jaar. Met betrekking tot de liquiditeiten gelden de volgende bepalingen:

- het opnemen van kasgeldleningen is toegestaan bij de voorfinanciering van beleggingen en/of het overbruggen van tijdelijke tekorten voor een maximale termijn van één jaar;
- per financiële instelling mag aan liquide middelen maximaal € 10 miljoen worden uitgezet. Alleen financiële instellingen die door het bestuur zijn goedgekeurd komen in aanmerking. Er wordt een uitzondering op dit maximum gemaakt indien de periode van uitzetting korter dan 5 werkdagen is. Ook is er een uitzondering voor de huisbankier (ABN AMRO) waar geen limiet voor geldt zolang de Staat der Nederlanden aandeelhouder is.

5.4.8 Derivatens

Derivatens kunnen als afgeleide beleggingsinstrumenten gebruikt worden om:

- de risicograad van de beleggingsportefeuille te verlagen;

-
- de gewenste renteafdekking te realiseren;
 - het valutarisico af te dekken;
 - tactische wijzigingen in de portefeuille op een efficiënte wijze tot stand te brengen;
 - om de asset allocatie te brengen naar de gewenste samenstelling, indien het niet mogelijk is of de directie het niet gewenst acht om dit te bereiken middels directe beleggingen.

Er kan gebruik gemaakt worden van swaps, futures en opties. Put-opties mogen slechts verkocht worden indien daar voldoende liquide middelen tegen overstaan. Kopen van put-opties is beperkt tot het gedekt kopen van put-opties. Call-opties mogen slechts verkocht worden als de onderliggende waarden in portefeuille aanwezig zijn. De totale portefeuille inclusief derivatenposities dient te allen tijde binnen de vermelde randvoorwaarden te blijven.

De futures die TDV afsluit kunnen uitsluitend Exchange Traded Derivaten (ETD) zijn. Futures transacties worden opgegeven en afgewikkeld via de Caceis. Bij het aangaan van een transactie wordt op een aparte rekening van TDV bij Caceis een *initial margin* geregistreerd. De *variation margins* worden dagelijks over de standaardrekening van TDV bij Caceis afgerekend.

Voor de bewaking van de kredietrisico's van renteswaps maakt TDV gebruik van de ISDA Master Agreement met een Credit Support Annex (CSA) die door BNP Asset Management Nederland N.V. (BNP) met een aantal tegenpartijen is aangegaan. Het collateral management wordt uitgevoerd door BNP op een rekening van TDV bij de Caceis. Uitsluitend staatsleningen met een rating van AA komen als onderpand in aanmerking (geen cash).

5.4.9 Valuta

Valutatransacties dienen betrekking te hebben op onderliggende waarden of indien dat niet het geval is mogen ze alleen gebruikt worden om het benchmarkgewicht van de desbetreffende valuta te realiseren. Het valutarisico mag maximaal 15% van het totale vermogen bedragen. Hierbij geldt een maximum van 10% per valuta.

TDV sluit alle valutatermijntransacties af met Caceis.

5.4.10 Verbruikleen

TDV heeft een overeenkomst met Caceis dat effecten uit het depot van TDV bij Caceis uitgeleend kunnen worden aan derde partijen. Hierbij treedt Caceis op als *principal* en niet als *agent*. Ter afdekking van het kredietrisico dat hieraan verbonden is, geeft Caceis effecten in onderpand op een gesepareerde rekening aan TDV. Aan de effecten zijn geen speciale voorwaarden verbonden.

Er mag maximaal 50% van het in effecten belegd vermogen worden uitgeleend.

5.4.11 Maximum grootte

Er is een maximum vastgesteld aan de grootte van de individuele posities. De maximum grootte is vastgesteld als percentage van het totale vermogen:

- Actief beheerde fondsen: 5%
- Passief beheerde fondsen: 17,5%
- Fund of Funds: 10%
- Private Equity, Hedgefondsen: 2,5%
- Individuele aandelen posities: 5% van aandelenportefeuille

5.4.12 Leningen

Leningen mogen alleen aangegaan worden voor het overbruggen van tijdelijke liquiditeitstekorten en mogen een looptijd hebben van maximaal 1 jaar.

5.5 Vastlegging en Rapportage

De directie is verantwoordelijk voor het voeren van een volledige administratie van de beleggingsportefeuille en alle daarop betrekking hebbende transacties.

Maandelijks stelt de directie van TDV voor het bestuur en de BAC rapporten op inzake de beleggingen. Er wordt een onderscheid gemaakt tussen de maandelijkse rapporten voor de BAC en het bestuur.

De maandrapporten voor het bestuur omvatten ten minste:

- een opgave van de dekkingsgraden;
- een overzicht van de marktontwikkelingen;
- een overzicht van de behaalde rendementen;
- een overzicht van de asset allocatie;
- een overzicht van de regionale verdeling van de totale aandelenportefeuille;
- een overzicht van de renteafdekking en de valutaexposure;
- een gevoeligheidsanalyse;
- toelichting door de directie.

De maandrapporten voor de beleggingsadviescommissie omvatten ten minste:

-
- bovengenoemde maandelijkse rapportage aan het bestuur;
 - een gedetailleerd overzicht van de beleggingen;
 - portefeuilleoverzichten van elke beleggingscategorie en de totale portefeuille in marktwaarden per maand ultimo (op transactiebasis) inclusief lopende interest in euro;
 - een overzicht van de vastrentende portefeuille met effectieve rendementen en duration;
 - een overzicht van de transacties gedurende de maand (transactiebasis);
 - een performance attributie;
 - een gedetailleerd overzicht van de regionale aandelenverdeling en valutaverdeling.

Eens per kwartaal ontvangt het bestuur en de BAC naast de maandrapportage:

- alle bovengenoemde overzichten (voor bestuur en beleggingsadviescommissie) per kwartaal ultimo;
- een pro-forma resultatenrekening;
- een overzicht van de grootste posities;
- een overzicht van het tegenpartijrisico;
- een risico-analyse;
- een logboek van alle transacties;
- toelichting door de directie.

5.6 Resultaatsevaluatie

De behaalde rendementen van de beleggingen zullen worden gerelateerd aan de volgende doelstellingen:

TDV matching-portefeuille

Stijging van de technische voorziening als gevolg van de verandering van de rente in het betreffende jaar vermenigvuldigd met het strategische afdekkingspercentage.

TDV return-portefeuille

1. De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen als de jaarlijkse aangroei (interest) van de TV (naar rato van de grootte van de portefeuille) plus de kosten van eventuele indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken kunnen worden betaald.
2. Voor een beoordeling van de prestatie van de return portefeuille:

TDV Aandelen benchmark (45%)* als volgt verdeeld:

45% MSCI Europe
35% MSCI US
10% MSCI Far East
10% MSCI Emerging Markets

TDV Vastgoed benchmark (20%) als volgt verdeeld:

33% IPD Nederlandse Vastgoedindex
33% IPD Pan-Europe Property Funds Index (Balanced Funds):
33% FTSE EPRA/NAREIT Developed Index (Net Return)

Overige beleggingen (35%)*

100% 1 jaars rente plus de kosten van indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken

* De Amerikaanse dollar, Japanse yen en Britse pond worden, voor zover de exposure bekend is, structureel afgedekt.

De performance vergelijking geschiedt maandelijks op basis van interne cijfers.

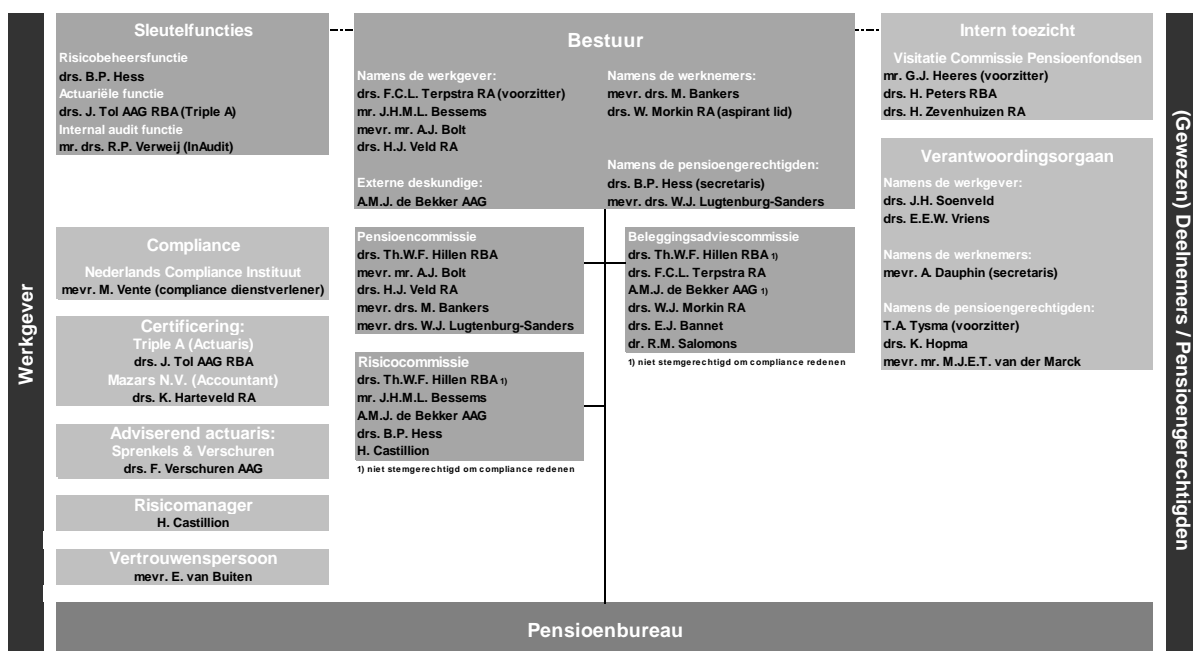
De directie stelt per maand, kwartaal en jaar een korte toelichting op de performance samen.

5.7 Waarderingsgrondslagen

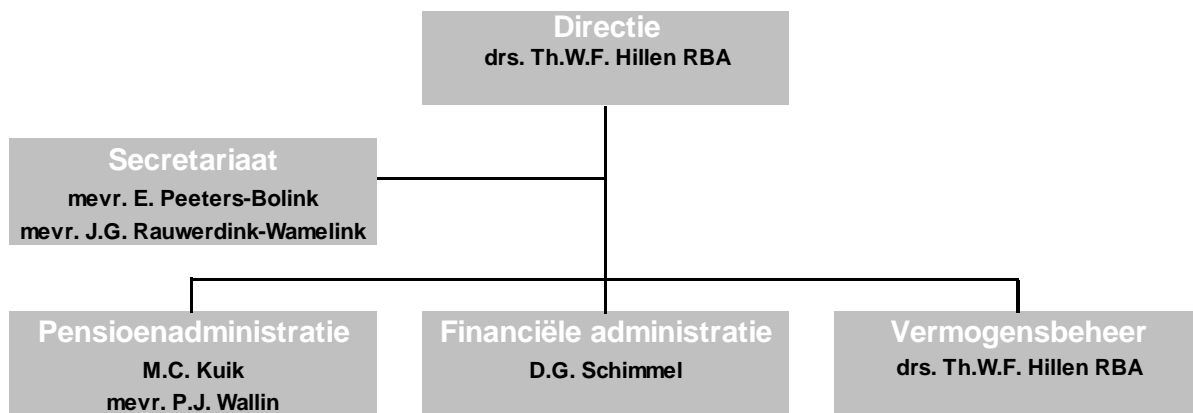
Alle beleggingen worden tegen marktwaarde gewaardeerd, beursgenoteerde fondsen op basis van de opgave van de bewaarinstelling, niet-beursgenoteerde fondsen op basis van de opgave van de uitgevende instelling.

6. De organisatie van Stichting Pensioenfonds TDV

Dit hoofdstuk geeft een toelichting op de uitvoeringsorganisatie. Hieronder is de organisatie weergegeven. In de daaropvolgende paragrafen worden de taken, bevoegdheden en verantwoordelijkheden weergegeven.



Figuur 1: Organisatieschema Stichting Pensioenfonds TDV per 31 december 2019. De invulling van de sleutelfuncties is onder voorbehoud goedkeuring van DNB.



Figuur 2: Organisatieschema Pensioenbureau per 31 december 2019

6.1 Verdeling verantwoordelijkheden, bevoegdheden en taken

Het bestuur bestaat uit:

- vier leden voorgedragen door Trivium Packaging Netherlands B.V.;
- twee leden voorgedragen door de GOR van Trivium Packaging Netherlands B.V.;
- twee leden na verkiezing door pensioengerechtigden of op voordracht van vertegenwoordigers van pensioengerechtigden in het verantwoordingsorgaan;
- één bestuurder die niet een directe vertegenwoordiger is van de belanghebbenden bij TDV.

De zittingsperiode bedraagt maximaal 4 jaar. Leden zijn tweemaal herkiesbaar. Het bestuur kan besluiten om hiervan af te wijken.

Het bestuur heeft de volgende verantwoordelijkheden:

- het besturen van het fonds;
- het beheren van het vermogen;

-
- het uitvoeren van de door de werkgever toegezegde pensioenregeling en het doen van pensioenuitkeringen aan pensioengerechtigden;
 - het uitbrengen van een jaarverslag.

Het bestuur beschikt over de volgende bevoegdheden:

- het dagelijkse beleid van het fonds schriftelijk op te dragen aan andere personen dan bestuursleden;
- het aangaan van overeenkomsten ter verkrijging, vervreemding en bezwaring van registergoederen;
- het fonds in en buiten rechte te vertegenwoordigen;
- andere personen de bevoegdheid verlenen het fonds van bepaalde in het desbetreffende besluit omschreven zaken te vertegenwoordigen en te verbinden;
- een deskundige te raadplegen;
- een directeur te benoemen, aan wie het bestuur de uitoefening van een deel van haar taak en bevoegdheden kan opdragen, door het opstellen van een directiestatuut;
- het wijzigen van de statuten;
- het vaststellen van het reglement en het jaarverslag;
- een accountant en een actuaaris aan te stellen cq. te ontslaan.

De taakbeschrijving en de interne organisatie van het bestuur is in een intern document vastgelegd.

Sleutelfuncties

Pensioenfondsen dienen over 3 sleutelfuncties te beschikken. Met een houder van een sleutelfunctie wordt degene bedoeld die eindverantwoordelijk is voor de uitoefening van de taken die vallen onder de desbetreffende sleutelfunctie.

- Binnen het bestuur wordt een lid aangesteld als houder van de risicobeheersfunctie. De risicobeheersfunctie beoordeelt, monitort en rapporteert over het risicobeheersysteem.
- De interne auditfunctie wordt niet binnen het bestuur belegd, maar uitbesteed. De interne auditfunctie betreft het uitvoeren van (interne) audits binnen de bedrijfsvoering van het pensioenfonds.
- De actuariële functie wordt niet binnen het bestuur belegd, maar uitbesteed. De actuariële functie is belast met de actuariële activiteiten.

Het bestuur heeft ter ondersteuning een aantal commissies ingesteld. Deze commissies hebben tot taak:

de beleidsvoorbereiding ten behoeve van de bestuursvergaderingen, het uitvoering geven aan genomen bestuursbesluiten (en de toetsing van door derden uitgebrachte adviezen). De commissies bestaan uit ten minste één bestuurslid (bij voorkeur twee), ten minste één vertegenwoordiger van het pensioenbureau en eventueel externe deskundigen.

Bij de samenstelling van de commissies is gekeken naar de aanwezige deskundigheid van de bestuursleden. De commissies worden ondersteund door het pensioenbureau. De taken en bevoegdheden van de commissies zijn vastgelegd in een reglement.

Commissies

Er zijn drie commissies:

1. Beleggingsadviescommissie (BAC)
2. Pensioencommissie
3. Risicocommissie

Beleggingsadviescommissie

De BAC heeft een adviserende, beleidsvoorbereidende en toetsende rol ten aanzien van het beleggingsbeleid (in relatie tot de ontwikkeling van de voorzieningen) en monitort de vermogensbeheerder(s) aan de hand van de geldende Service Level Agreement (SLA), gegeven mandaten en periodieke rapportages. Zie verder 5.3.1.

Pensioencommissie

De pensioencommissie heeft een adviserende, beleidsvoorbereidende en toetsende rol ten aanzien van het communicatiebeleid en het governance beleid. De commissie is verantwoordelijk voor het opstellen van een communicatieplan, de uitvoering van het communicatiebeleid en het opstellen van fondsdocumentatie.

Risicocommissie

De risicocommissie heeft een adviserende, beleidsvoorbereidende, ondersteunende en toetsende rol ten aanzien van het risicomanagementbeleid. De commissie is verantwoordelijk voor het uitvoering geven aan het risicomanagement. Zie verder 6.7.

De commissies zijn bevoegd, voor zover het de uitvoering van het door het bestuur vastgestelde beleid betreft, tussentijds zelf besluiten te nemen, mits er sprake is van een door het bestuur gegeven mandaat.

Verantwoordingsorgaan

Het fonds kent een verantwoordingsorgaan. Het verantwoordingsorgaan bestaat uit zes leden, te weten, twee vertegenwoordigers namens de werkgever, drie vertegenwoordigers namens de pensioengerechtigden en één vertegenwoordiger namens de werknemers.

Het verantwoordingsorgaan heeft de bevoegdheid een oordeel te geven over het handelen van het bestuur aan de hand van het jaarverslag, de jaarrekening en andere informatie (waaronder de bevindingen van het Intern toezicht in de vorm van een visitatiecommissie), over het door het bestuur uitgevoerde beleid, alsmede over beleidskeuzes voor de toekomst. Dit oordeel wordt bekend gemaakt en in het jaarverslag van het fonds opgenomen.

De werkwijze en bevoegdheden van het verantwoordingsorgaan zijn door het bestuur vastgelegd in de statuten van het fonds en in het reglement van het verantwoordingsorgaan.

Intern toezicht

Het bestuur geeft ten minste één maal per jaar een visitatiecommissie opdracht het functioneren van het bestuur te beoordelen. De visitatiecommissie heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van het bestuur en op de algemene gang van zaken in het fonds.

De visitatiecommissie is ten minste belast met het toezien op adequate risicobeheersing en evenwichtige belangenafweging door het bestuur en legt verantwoording af over de uitvoering van de taken aan het verantwoordingsorgaan en de werkgever en in het jaarverslag.

De bevoegdheden van de visitatiecommissie zijn door het bestuur vastgelegd in de statuten van het fonds en in het reglement van de visitatiecommissie.

Accountant

Het bestuur heeft Mazars als accountant aangesteld. De accountant controleert jaarlijks het jaarverslag en de Staten voor DNB en doet verslag van zijn werkzaamheden in de vorm van een accountantsverklaring, een management letter en een verslag aan het bestuur.

Actuaris

Het bestuur heeft Triple A aangesteld als certificerend actuaris, die jaarlijks (binnen 5 maanden na afloop van het boekjaar) een actuariel verslag opstelt, voorzien van een actuariële verklaring. Voor de advisering inzake actuariële zaken is Sprenkels & Verschuren aangesteld.

Compliance dienstverlener

Het Nederland Compliance Instituut (NCI) is aangesteld als compliance dienstverlener. Mevrouw Van Buiten is aangesteld als vertrouwenspersoon.

Directie

Het bestuur heeft de uitoefening van een deel van haar taak en bevoegdheden opgedragen aan de directie van TDV middels het opstellen van een directiestatuut. Hierin is bepaald dat de directie belast is met:

- de uitvoering van de pensioenregeling en met het daaruit voortvloeiende dagelijks beheer en bestuur van de bezittingen en administratie van TDV;
- specifiek betreft dit onder andere het doen van pensioenuitkeringen aan pensioengerechtigden en het uitvoeren van betalingen van de uitvoeringskosten conform de bevoegdheden verleend door het bestuur krachtens artikel 10 van de statuten;
- het opstellen van een concept-jaarverslag en jaarrapportage voor DNB.

6.2 Uitbestede werkzaamheden

Het beleid van TDV inzake uitbesteding van werkzaamheden is vastgelegd in het document *Beleid Inzake Uitbesteding*. De uitgangspunten zijn gebaseerd op het bepaalde in de *Beleidsregel uitbesteding pensioenfondsen van DNB*. Dit document wordt na elke relevante wijziging van omstandigheden geactualiseerd en in ieder geval om de drie jaar.

TDV hanteert in overeenstemming met de *Beleidsregel* de volgende beleidsuitgangspunten:

- Het fonds draagt zorg voor voldoende waarborgen voor het handhaven van een beheerste en integere bedrijfsvoering bij uitbesteding en eist van de uitvoerende organisatie dat deze maatregelen treft inzake fraudepreventie. Indien hieraan niet wordt voldaan zal niet tot uitbesteding worden overgegaan;

- Het fonds draagt zorg voor een systematische analyse van risico's die samenhangen met de uitbesteding van bedrijfsprocessen;
- Het fonds draagt zorg voor de uitwerking en implementatie van het beleid in organisatorische en administratieve procedures en maatregelen. Daarbij komen onder meer aan de orde:
 - de procedures inzake de besluitvorming ten aanzien van een voorgenomen nieuwe of gewijzigde uitbesteding;
 - de beoordeling van de uitvoerende organisatie. Hierbij wordt aandacht gegeven aan aspecten als financiële soliditeit, reputatie en integriteit, kwaliteit van de dienstverlening, interne organisatie en beheersing, vertrouwelijkheid van informatie en continuïteit.
- Het fonds toetst regelmatig of de wijze waarop de uitbestede werkzaamheden worden verricht nog in overeenstemming zijn met de gemaakte afspraken.
- Het fonds legt de afspraken met de uitvoerende organisatie vast in een schriftelijke overeenkomst. Deze overeenkomst dient het geheel van relevante aspecten betreffende de uitbestede bedrijfsprocessen te omvatten, zoals onder meer aard, omvang, kwaliteit, tijdigheid, servicegraad, deskundigheid, tijdige en voldoende informatievoorziening, eigendom van gegevens, beëindiging en verplichting tot naleving van relevante wet- en regelgeving.
- De overeenkomsten waarborgen dat het fonds de uitbesteding van de bedrijfsprocessen onder bepaalde, van tevoren overeengekomen, nauwkeurig omschreven omstandigheden kan beëindigen en dat het fonds de desbetreffende werkzaamheden zelfstandig kan voortzetten of elders kan onderbrengen.
- Indien de uitvoerende organisatie voor meer dan één opdrachtgever werkt, verklaart en garandeert de uitvoerende organisatie in de overeenkomst dat de gegevens en bestanden van de verschillende opdrachtgevers logisch te scheiden zijn, dat privacy aspecten zijn gewaarborgd en dat gescheiden informatieverstrekking naar de verschillende opdrachtgevers voldoende is gewaarborgd.
- De overeenkomsten waarborgen dat de uitvoerende organisatie aan DNB alle gevraagde inlichtingen verstrekt, zo nodig DNB toegang geeft tot de relevante boeken en administratieve bescheiden en aanwijzingen van DNB zal opvolgen die verband houden met de door het fonds uitbestede bedrijfsprocessen.

De volgende werkzaamheden van het fonds zijn uitbesteed:

- Het vermogensbeheer is deels uitbesteed aan BNP Asset Management Nederland N.V.
- Het bewaren van de effecten is uitbesteed aan CACEIS N.V.
- De beleggingsadministratie is vanaf 1 januari 2020) uitbesteed aan Boer & Olij Securities B.V. en vanaf 7 februari 2020 aan De Verenigde Effecten Compagnie (VEC).
- De actuariële functie is uitbesteed aan Triple A.
- De interne audit functie is uitbesteed aan InAudit Audit Services B.V.
- De ICT ondersteuning is uitbesteed aan PQR.
- Het beheer van de website is uitbesteed aan Site Spirit B.V.
- Software ondersteuning t.a.v. de pensioenadministratie is uitbesteed aan AxyWare B.V. en t.a.v. de financiële administratie aan Exact.

Met alle genoemde partijen zijn overeenkomsten afgesloten en is een korte risicoanalyse gemaakt. Daarbij is vooral gekeken wat de gevolgen zijn van discontinuïteit van betreffende partij en hoe dit opgevangen kan worden. Partijen worden periodiek (ten minste één keer per drie jaar) geëvalueerd. Bij vervanging van een partij, wordt een korte uitbestedingscyclus doorlopen. Ten minste twee aanbieders zullen worden uitgenodigd om een voorstel te doen. In eerste instantie zal een commissie van het bestuur en de directie de voorstellen beoordelen. Vervolgens worden de bevindingen aan het bestuur voorgelegd. Het bestuur maakt de uiteindelijke keuze. Het bestuur kan besluiten om aanbieders in een bestuursvergadering voor een presentatie uit te nodigen. Belangrijke selectiecriteria in zijn algemeenheid zijn o.a. de prijs – kwaliteitverhouding, de betrouwbaarheid, serviceverlening en de deskundigheid. Verder geldt specifiek voor vermogensbeheer als criteria de beleggingsfilosofie, de consistentie van het beleggingsproces en de beleggingsresultaten. Voor administratieve processen zijn gebruiksvriendelijkheid en serviceverlening van groot belang.

6.3 Controle

Het bestuur is verantwoordelijk voor het uitvoeren van interne controlemaatregelen gericht op de juiste en volledige registratie van de gegevens van TDV en de juiste afwikkeling van betalingen en ontvangsten van gelden, financiële titels en overige stukken (onder andere overeenkomsten). Onderkend wordt hierbij het belang van de kwaliteit van organisatie en administratie.

6.3.1 Interne beheersing

Goede deskundigheid is van groot belang bij het besturen en beheren van TDV. Het bestuur hecht hier veel waarde aan. In een geschiktheidsplan wordt uitgewerkt hoe de kwaliteit van de organisatie wordt bewaakt en verbeterd kan worden. In het geschiktheidsplan komen onder andere de volgende onderwerpen aan de orde:

-
- samenstelling bestuur;
 - definitie beleidsbepalers;
 - definitie en doelstelling deskundigheid;
 - deskundigheidsverdeling;
 - opleidingsbeleid;
 - betrouwbaarheid.

Het functioneren van het bestuur wordt jaarlijks geëvalueerd, waarbij één keer in de drie jaar door een externe partij.

Het functioneren van de directie en medewerkers van TDV wordt jaarlijks geëvalueerd.

De accountant is verantwoordelijk voor de controle van de jaarrekening overeenkomstig de wettelijke eisen. Daarnaast wordt van de accountant een actieve rol verwacht in de beoordeling van de interne beheersing.

De certificerend actuaris beoordeelt of de aanwezige middelen voldoende zijn voor de door TDV aange-gane verplichtingen. Hiertoe voert deze onder andere een solvabiliteitstoets uit. Jaarlijks wordt een haalbaarheidstoets uitgevoerd.

Accountant en actuaris controleren en beoordelen in goede onderlinge samenwerking, met inachtneming van de door hun koepelorganisaties afgegeven gedragsregels.

De compliance dienstverlener is belast met het toezicht op het naleven van de gedragscode van TDV en, op beperkte schaal, overige integriteitsaspecten.

6.3.2 Operationeel management

De bevoegdheden van de directie van TDV zijn bepaald in het directiestatuut.

In het deskundigheidsplan is de "meerhoofdigheid" van de dagelijkse leiding vastgelegd.

De interne procedures zijn vastgelegd in het Handboek Administratieve Organisatie. Er zijn door het bestuur procedures en richtlijnen uitgevaardigd bij de uitvoering van het beleggingsbeleid, betalingsverkeer aan externe partijen en het bestuur heeft een tekeningsbevoegdheidsdocument opgesteld.

Geautomatiseerde systemen zijn beveiligd met gebruikersnamen en wachtwoorden, waardoor alleen bevoegden toegang hebben tot de administratieve systemen. Via autorisatie in de verschillende systemen is vastgelegd tot welk niveau de gebruiker gebruiksrechten heeft en welke gebruiker eindverantwoordelijk voor dat systeem is.

6.3.3 Goed pensioenfondsbestuur en integriteit

Het bestuur heeft een integriteitbeleid opgesteld. Het doel van het integriteitbeleid is het integer functioneren van alle betrokkenen om conflicten tussen belangen van het fonds en privébelangen, alsmede het gebruik van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privédoeleinden te voorkomen.

Het fonds heeft hiertoe de volgende documenten opgesteld: een gedragscode, een insidersregeling, een klachtenregeling (zie 6.3.4), een klokkenluidersregeling en een incidentenregeling.

Verder heeft het bestuur integriteitsgevoelige functies geïdentificeerd en verbonden personen en insiders aangewezen.

De gedragscode wordt door alle verbonden personen ondertekend. Jaarlijks verklaren alle verbonden personen dat zij zich aan de gedragscode gehouden hebben.

Indien incidenten onverhoopt voorkomen wordt, indien vereist, de toezichthouder geïnformeerd.

Het fonds voert een beheerst beloningsbeleid. Dit beleid is vastgelegd in het Geschiktheidsplan.

Periodiek wordt een analyse gemaakt van integriteitsrisico's en mogelijke belangenverstremeling. Maandelijks vindt screening plaats van ingezetenen t.a.v. de sanctiewetgeving. De screening van niet ingezetenen vindt op kwartaalbasis plaats.

Het fonds heeft een compliance dienstverlener aangesteld die is belast met het toezicht op de naleving van de op grond van de gedragscode geldende bepalingen. De compliance dienstverlener adviseert verbonden personen over de uitleg en toepassing van bepalingen zoals die zijn opgenomen in de gedragscode en rapporteert jaarlijks aan het bestuur.

6.3.4 Klachten

Het fonds heeft een klachtenregeling opgesteld. Klachten naar aanleiding van het pensioenreglement worden in eerste instantie voorgelegd aan de directie van het fonds, die zelf beslist. Indien de klacht naar mening van de klager niet naar tevredenheid door de directie is opgelost, kan de klager zich wenden tot het bestuur. Het bestuur kan besluiten een onafhankelijke deskundige advies aan het bestuur uit te laten brengen.

6.3.5 Intern toezicht

Het bestuur heeft besloten het intern toezicht vorm te geven middels een visitatiecommissie. Hiertoe is een reglement Intern Toezicht opgesteld.

6.4 Informatie/verslaglegging

De directie is gehouden alle zaken onder aandacht van het bestuur te brengen, die naar haar mening voor het goed functioneren van het bestuur van belang zijn.

Uitnodigingen voor bestuursvergaderingen worden voorzien van beleidsvoorbereidende nota's.

De directie zorgt voor een regelmatige verstrekking van relevante vakliteratuur. Jaarlijks wordt voor het voltallige bestuur en toehoorders een studiedag georganiseerd, waarvoor naast interne sprekers ook diverse externe deskundigen worden uitgenodigd.

Bij ingrijpende beleidsbeslissingen worden vaak werkcommissies ingesteld, bestaande uit bestuursleden, functionarissen van TDV en zo nodig aangevuld met externe deskundigen.

Het bestuur vergadert tenminste zes maal per jaar en laat zich dan in ieder geval op de hoogte brengen van de volgende zaken:

- wetgeving;
- maatschappelijke ontwikkelingen op pensioengebied;
- regelgeving DNB;
- macro-economische ontwikkelingen;
- ontwikkelingen op beleggingsgebied.

Iedere maand worden de BAC en het bestuur door de directie geïnformeerd over de ontwikkeling van en de resultaten van het belegd vermogen (zie hoofdstuk 5.5).

De directie rapporteert op kwartaalbasis aan de DNB de ontwikkelingen in het belegd vermogen volgens een vast format en op maandbasis de geschatte stand van de dekkingsgraad.

Het bestuur stelt jaarlijks voor 1 juli de statutaire jaarrekening en staten voor DNB vast.

6.5 Aflegging verantwoording

Het bestuur stelt een jaarverslag op waarin zij verantwoording aflegt over het gevoerde beleid. Daarnaast bespreekt zij ten minste twee keer per jaar het gevoerde beleid met het verantwoordingsorgaan. Het oordeel van het verantwoordingsorgaan over het gevoerde beleid wordt opgenomen in het jaarverslag.

6.6 Communicatie

TDV hecht veel waarde aan duidelijke en tijdige informatieverstrekking over pensioenzaken ten behoeve van de deelnemers, de gewezen deelnemers en de pensioengerechtigden. Het communicatiebeleid is vastgelegd in een communicatieplan.

Veel informatie is te verkrijgen via de website www.sptdv.nl. Alle deelnemers ontvangen het pensioeninformatiebulletin Pensioenblik. Door middel van dit bulletin worden deelnemers periodiek op de hoogte gebracht van actuele zaken. In de juli-uitgave wordt een verkort jaarverslag gepubliceerd. Op de schermen in de fabrieken wordt op kwartaalbasis informatie verstrekt. Jaarlijks ontvangen de actieve deelnemers en gewezen deelnemers een gespecificeerde opgave van hun actuele pensioenaanspraken (Uniform Pensioenoverzicht, UPO). De pensioengerechtigden ontvangen jaarlijks een opgave van hun pensioenaanspraken (pensioenopgave) en een opgave van het in het voorafgaande jaar uitgekeerde pensioen (jaaropgave). Gedetailleerde informatie over TDV staat vermeld in de statuten. De pensioenregelingen zijn vastgelegd in een pensioenreglement. Een aantal documenten van het fonds zijn op aanvraag verkrijgbaar.

6.7 Risicomanagement

Artikel 143 Pensioenwet schrijft voor dat een pensioenfonds zijn organisatie zodanig inricht dat deze een beheerste en integere bedrijfsvoering waarborgt. Het gaat hierbij in ieder geval om:

1. het beheersen van bedrijfsprocessen en bedrijfsrisico's;
2. integriteit;
3. de soliditeit van het pensioenfonds, waaronder wordt verstaan het beheersen van financiële risico's en andere risico's die de soliditeit kunnen aantasten;
4. het beheersen van de financiële positie over de lange termijn.

Het bestuur heeft een document Integraal Risico Management (IRM) vastgesteld. Dit document vormt de basis voor het daadwerkelijke risicomanagement. De doelstelling van het integraal risicomanagementbeleid van TDV is het beheersen van de risico's die het behalen van de doelstellingen van het pensioenfonds bedreigen. Het proces van IRM wordt continu doorlopen, zodat op het gebied van risicomanagement een zelflerende en zelfsturende organisatie ontstaat, die zich bewust is van de impact van de verschillende risico's en de onderlinge samenhang, alsook van de opties voor beheersing en de verschillende consequenties hiervan. Dit komt aantoonbaar tot uiting in het bestuurlijke proces, waarbij risicoidentificatie en risicobeheersing onderdeel uitmaken van alle belangrijke besluiten, projecten en uitvoering van werkzaamheden. Het operationele proces van het pensioenbureau is dusdanig ingericht dat alle operationele processen risicobewust, efficiënt en effectief worden uitgevoerd.

Bij de invulling van IRM worden de verschillende risico's onderverdeeld naar categorieën aansluitend bij de risicocategorieën zoals die zijn opgenomen in FOCUS!, het risicoraamwerk dat DNB hanteert. Daarnaast worden er andere, internationaal erkende, risicomanagementmodellen gebruikt ter ondersteuning zoals COBIT, voor IT gerelateerde risico's en ISO 27002 voor informatiebeveiliging en cyberrisico's.

In het IRM beleid wordt onderscheid gemaakt tussen strategische-, financiële- en niet-financiële risico's. De overtuigingen en de visie ten aanzien van risicomanagement voor wat betreft de financiële risico's zijn vastgelegd in de beleggingsovertuigingen en de beleggingsbeginselen. De niet-financiële risico's zoals: integriteits-, operationele-, uitbestedings- en IT-risico's zijn verder uitgewerkt in bijbehorende beleidsdocumenten.

De door middel van een zelf assessment geïdentificeerde risico's zijn vastgelegd in een risicoregister dat jaarlijks wordt geëvalueerd en geactualiseerd. Aan elk risico zijn beheersmaatregelen gekoppeld die er voor moeten zorgen dat het risico beperkt wordt. Periodiek wordt in de vergadering van de risicocommissie aan de hand van een controleplan de werking van een aantal beheersmaatregelen gecontroleerd en besproken. Vervolgens worden in een bestuursvergadering de bevindingen en aanbevelingen van de risicocommissie besproken. Het bestuur beslist of de beheersmaatregelen afdoende zijn en of het risico na werking van de beheersmaatregelen acceptabel is.

TDV heeft een regulier risicomanagementproces ingericht, bestaande uit tien periodiek terugkerende stappen:

1. Vaststellen doelstellingen en risicohouding.
2. Vaststellen risicobereidheidsprincipes (beliefs), Ex ante.
3. Vaststellen risicolimieten en – toleranties voor de risicobereidheidsprincipes.
4. Vaststellen van risicoindicatoren.
5. Vaststellen risicoprofiel.
6. Vaststellen Strategische, Financiële en Niet-financiële (operationele) risico's.
7. Bruto risicobeoordeling van de vastgestelde risico's.
8. Vaststellen beheersmaatregelen en Netto risicobeoordeling
9. Opstellen Risico reactie strategie
10. Monitoring en rapporteringscyclus inrichten.

De uitvoering van het risicomanagement proces is opgedragen aan de risicocommissie en een parttime (20%) risicomanager onder leiding van de sleutelfunctiehouder risicobeheer. Tot de taken van de commissie en de risicomanager behoren onder andere het opstellen en uitvoeren van het controleplan, het opstellen van risicorapportages, het uitvoeren van risicoanalyses, o.a. een jaarlijkse SIRA (Strategische Integriteit Risico Analyse) en het doen van aanbevelingen aan het bestuur. Vanaf 2019 is het fonds wettelijk verplicht om periodiek, maar tenminste driejaarlijks, een reguliere eigenrisicobeoordeling (ERB) uit te voeren. Een ERB wordt conform de richtlijnen van de Pensioenfederatie door het bestuur uitgevoerd.

TDV beschikt o.a. over de volgende beheersmaatregelen:

- Om de risico's van uitbesteding te beheersen en te waarborgen dat de uitbestede activiteiten conform het uitbestedingsbeleid worden uitgevoerd, zijn er service level agreements (SLA's) met de uitvoerders afgesloten.
- Om in het geval van een ernstige calamiteit kritieke diensten te kunnen blijven leveren, is een Calamiteitennotitie vastgesteld. De calamiteitenprocedure treedt in werking bij een calamiteit, bijvoorbeeld een brand of langdurig uitvallen van een of meer automatiseringssystemen en zijn maximaal ingericht om dossiers (van deelnemers, etc.) niet verloren te laten gaan;
- Inzicht in en de beheersing van integriteitsrisico's zijn noodzakelijke voorwaarden voor een integere en beheerste bedrijfsvoering. TDV heeft een Integriteitsbeleid en Gedragscode vastgesteld waardoor de interne normen en waarden bekend zijn. Om op de naleving van de regels toe te zien

heeft TDV een compliance dienstverlener aangesteld en wordt jaarlijks door alle bestuursleden de Gedragscode ondertekend;

- Maatregelen voor de beheersing van de beleggingsrisico's staan beschreven in hoofdstuk 5. Per kwartaal wordt door de beleggingsadviescommissie stelselmatig (aan de hand van een controlelijst) gecontroleerd of aan alle beleggingsrestricties wordt voldaan.
- Om de veiligheid van persoonsgegevens te waarborgen heeft het fonds een Informatiebeveiligingsbeleid en Privacybeleid vastgesteld. De parttime risicomanager is tevens de Functionaris Gegevensbescherming die toeziet op de toepassing en naleving van de Algemene Verordening Gegevensbescherming (AVG). Op de website van het fonds is een Privacyverklaring gepubliceerd zodat een ieder weet welke persoonsgegevens worden verwerkt en met welk doel.

7. Ondertekening

Het bestuur van TDV heeft deze ABTN vastgesteld op 16 december 2019.

Stichting Pensioenfonds TDV



F.C.L. Terpstra
(voorzitter)



B.P. Hess
(secretaris)

Bijlage 1 – Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Inleiding

De 'Verklaring inzake beleggingsbeginselen' (hierna: Verklaring) beschrijft op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van TDV. De uitgangspunten worden door het bestuur vastgesteld.

Conform geldende wet- en regelgeving gaat de Verklaring in op:

1. de doelstelling van het beleggingsbeleid;
2. de organisatie van het beleggingsbeleid;
3. de risicobeheerprocedures;
4. de beleggingsbeginselen, in het bijzonder de toegepaste wegingmethodes voor beleggingsrisico's en de strategische allocatie van de activa in het licht van de aard en de looptijd van de pensioenverplichtingen van TDV.

De Verklaring is als bijlage bij de actuariële en bedrijfstechnische nota van TDV opgenomen en wordt om de drie jaren herzien. Daarnaast wordt de Verklaring onverwijld herzien als er tussentijds een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid of wetgeving optreedt. Belanghebbenden kunnen bij TDV de Verklaring opvragen.

1. Doelstelling beleggingsbeleid

TDV voert de pensioenregelingen uit ten behoeve van de financiële gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden van de werknemers van Trivium Packaging Netherlands B.V.(Trivium). TDV is onder andere verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

TDV belegt vanuit de prudent person gedachte. Dit komt in grote mate overeen met wat De Nederlandsche Bank (DNB) 'op solide wijze' beleggen noemt. Daarbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico's.

Het beleggingsbeleid van TDV wordt bepaald door lange termijn overwegingen en wordt afgestemd op de lange termijn risicohouding ten aanzien van het pensioenresultaat zoals door sociale partners is aangegeven.

De primaire doelstelling van het beleggingsbeleid is om binnen beperkte risicogrenzen, uitgedrukt in het vereist eigen vermogen, een rendement te behalen dat tenminste gelijk is aan de aangroei van de technische voorzieningen plus de kosten van de indexatie in het desbetreffende jaar. Daarnaast wordt gestreefd naar een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen.

TDV heeft twee bronnen van inkomsten: pensioenpremies en beleggingsrendementen. Samen moeten deze ervoor zorgen dat de pensioenen in de toekomst uitbetaald kunnen worden en dat deze pensioenen voor zover mogelijk geïndexeerd worden. Van belang in de beleggingsstrategie is verder het genereren van voldoende kasstromen gezien de jaarlijkse netto uitstroom van de pensioenbetalingen.

2. Risico's en risicobeheer

2.1 Waarom beleggen en risico's nemen?

Voor de jaarlijkse pensioenopbouw ontvangt TDV premie. Voor het toekennen van indexatie wordt geen premie betaald.

Om in de toekomst een indexatie te kunnen toekennen, zal TDV een bepaalde mate van beleggingsrisico moeten nemen. Risico nemen betekent gelijktijdig een kans op korten (verlaging van pensioenen). Op langere termijn vinden het bestuur en de sociale partners een pensioen met een mogelijkheid tot indexatie gepaard gaande met een wat grotere kans op korten, belangrijker dan een nominaal gelijkblijvend (geen indexatie) pensioen met een kleine kans op korten. Partijen hebben de maximale grootte van een eventuele korting en de kans hierop in onderling overleg vastgesteld. Om die reden zal het fonds een afgewogen mate van risico nemen in de beleggingen.

De beleggingsrisico's komen tot uiting in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover TDV zou moeten beschikken. TDV heeft bepaald dat de vereiste dekkinggraad tussen minimaal 119% en maximaal 124% dient uit te komen.

2.2 Risicobeheersing

Een van de belangrijkste instrumenten bij het beheersen van de beleggingsrisico's is spreiding. TDV spreidt het vermogen over verschillende soorten beleggingen, zoals aandelen, obligaties en vastgoed.

De beleggingen, het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's geschieden met inachtneming van de richtlijnen in de ABTN en de Nota Beleggingsbeleid.

Zo zijn er, om het totale risico van de portefeuille te bewaken, zijn maxima gesteld aan de meest risicovolle beleggingen van de portefeuille:

- de totale weging van zakelijke waarden o.b.v. de definitie van DNB mag maximaal 60% van het totale vermogen bedragen;
- leningen met een rating van BBB of lager maximaal 22,5% van het totale vermogen;
- de waarde van de vastrentende waarden uit de matching-portefeuille en de return-portefeuille bij elkaar opgeteld dienen minimaal 40% en maximaal 70% van het totale vermogen te beslaan.

Daarnaast zijn er, om de risico's te beperken, op alle onderdelen van de portefeuille beleggings-restricties aangebracht. Dit betreft onder andere concentratierisico's, kredietrisico's en valutarisico's.

Middels periodieke rapportages heeft TDV inzicht in de verschillende financiële risico's. Ingeval van overschrijding van gestelde grenzen voor een of meerdere van de verschillende risico's, zullen er maatregelen genomen worden teneinde de verschillende risico's weer in lijn te brengen met het voorgestelde beleggingsbeleid.

3. Beleggingsuitgangspunten

Bij de realisering van de doelstelling van het beleggingsbeleid hanteert TDV de onderstaande uitgangspunten:

3.1 TDV is een lange termijn belegger

Gezien het lange termijn karakter van de verplichtingen richt TDV zich bij het formuleren van haar beleggingsstrategie primair op de lange termijn. De beleggingsstrategie kan worden beïnvloed door korte termijn beperkingen en overwegingen, met name de financiële positie van TDV is hierbij van belang.

- Beleggen in zakelijke waarden wordt op lange termijn beloond.
- Het nemen van valutarisico wordt op lange termijn niet beloond.
- Het renterisico wordt, indien er sprake is van een lange termijn evenwichtssituatie, niet beloond.
- Indien er geen sprake is van een lange termijn evenwichtssituatie, kan dit wel het geval zijn.
- TDV is er zich van bewust dat risico's door de tijd heen variëren, net als de verwachte vergoedingen voor het nemen van bepaalde risico's. Daarbij spelen waarderingniveau's, economische cycli, marktsentimenten en staartrisico's een rol. Staartrisico's zijn risico's waarvan de kans dat ze zich voordoen klein is, maar waarvan de gevolgen erg groot kunnen zijn. Hierbij wordt in ogenschouw genomen dat noch de onmiddellijke noch de verder in de toekomst gelegen omgeving met zekerheid vastgesteld kunnen worden.
- TDV wil hierop in kunnen spelen. De beleggingsstrategie moet dan ook flexibel zijn en (jaarlijks) aangepast kunnen worden aan veranderende (markt)omstandigheden. Daarnaast kunnen hiervoor tactische bandbreedtes rondom het strategische beleggingsbeleid worden gebruikt.
- Binnen de randvoorwaarden die aan het totaal aan illiquide beleggingen worden gesteld, wil TDV profiteren van de illiquiditeitspremie.
- Bedrijven die niet verantwoord ondernemen vormen op lange termijn een risico.

3.2 Risico en vereist extra rendement

- TDV is alleen bereid om beleggingsrisico te accepteren indien daar naar verwachting een additioneel rendement tegenover staat.
- TDV neemt voor het realiseren van de doelstelling van de beleggingen niet meer risico dan nodig is.
- TDV belegt alleen actief (afwijkend van de benchmark) indien daar op lange termijn een hoger verwacht rendement of een lager verwacht risico tegenover staat.
- TDV houdt rekening met de looptijd en de kenmerken van de verplichtingen.
- TDV eist een hoger rendement indien ze haar vermogen langer uitzet.
- TDV eist een hoger rendement indien een belegging minder liquide is.
- Risico's die naar verwachting niet beloond worden, worden deels of geheel afgedekt.
- TDV houdt in haar beleggingsbeleid rekening met mogelijke onevenwichtigheden in de markt. Dit kan leiden tot het afbouwen van risico, maar ook tot het toevoegen van risico.

3.3 Diversificatie

Spreiding van de beleggingen zorgt voor risicodemping en voorkomt concentratierisico's. TDV is zich bewust van de beperkingen van diversificatie: in extreme marktomstandigheden kunnen diversificatievoordelen wegvallen.

- TDV spreidt de risico's door in meerdere beleggingscategorieën, regio's en landen te beleggen.
- Een beleggingscategorie dient voldoende omvang te hebben om een betekenisvol diversificatievoordeel op te leveren. TDV hanteert daarbij een minimale omvang voor een beleggingscategorie van 5% van de Return-Portefeuille (zie 4.2).
- TDV spreidt binnen een beleggingscategorie de risico's door in meerdere vermogenstitels te beleggen en vooral doordat voor het grootste deel van de portefeuille in beleggingsfondsen wordt belegd.

3.4 Kosten van beleggen

De kosten hebben invloed op het rendement en daardoor uiteindelijk op de hoogte van de pensioenbetalingen. Er wordt door TDV echter niet blind gestreefd naar kostenminimalisatie.

- TDV maakt een expliciete kosten-baten afweging: TDV accepteert alleen hogere kosten als dat naar verwachting leidt tot een aantoonbaar hoger verwacht rendement, een lager risico of leidt tot een kwaliteitsverbetering. Kosten worden nooit in isolement bekeken.
- TDV maakt een expliciete keuze tussen zelf doen en uitbesteden, waarbij de gevolgen voor het kostenniveau worden afgezet tegen de baten.
- Bij uitbesteding wordt bekeken of er door de desbetreffende partij geen excessief beloningsbeleid wordt gevoerd.

3.5 Maatschappelijk verantwoord beleggen

De verantwoordelijkheid van TDV gaat verder dan een goede risico-rendementsafweging. Het fonds is zich bewust van de invloed die zij als belegger kan uitoefenen.

- De aandelenportefeuille van TDV is belegd door middel van beleggingsfondsen. Hierdoor neemt TDV niet direct deel in individuele ondernemingen. Dat betekent dat TDV niet rechtstreeks in contact staat met ondernemingen.
- TDV stelt aan vermogensbeheerders van de aandelenfondsen die actief beleggen, een aantal eisen waaraan vermogensbeheerders en de beleggingsfondsen minimaal moeten voldoen. Ten eerste verlangt TDV van haar vermogensbeheerders dat zij minimaal voldoen aan de principes zoals verwoord in het handvest van de Verenigde Naties t.a.v. maatschappelijk verantwoord beleggen (UNPRI). Verder eist TDV onder andere dat haar vermogensbeheerders maatschappelijk verantwoorde criteria betrekken in hun beleggingsproces en proberen bedrijven er toe aan te zetten om maatschappelijk verantwoord te ondernemen.
- TDV belegt in passieve aandelenfondsen waarbij tot op zekere hoogte rekening gehouden wordt met aspecten van maatschappelijk verantwoord beleggen.
- Ook bij sommige beleggingsfondsen die beleggen in obligaties en / of leningen wordt in toenemende mate rekening gehouden met aspecten van maatschappelijk verantwoord beleggen.
- TDV verlangt van vermogensbeheerders dat zij zoveel mogelijk hun stem in aandeelhoudersvergaderingen uitbrengen.
- De PensioenFederatie heeft een convenant op het gebied van MVB afgesloten. De pensioenfondsen die het convenant ondertekenen kiezen met dit convenant voor een aanpak waarbij de OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen en de UN Guiding Principles on Business and Human Rights als basis worden genomen om dergelijke ESG-risico's te identificeren, prioriteren en adresseren. Ook kiezen zij voor samenwerking met non-gouvernementele organisaties vakbonden en overheid. TDV heeft dit convenant ondertekend.
- Het bestuur heeft naar aanleiding van een enquête 3 duurzame ontwikkelingsdoelen uit de door de Verenigde Naties opgestelde 17 duurzame ontwikkelingsdoelen geselecteerd die naar mening van het bestuur het beste bij TDV en de Werkgever aansluiten. Dit zijn in volgorde van prioriteit voor TDV:
 - 12. Duurzame consumptie en productie.
 - 8. Inclusieve, economische groei, werkgelegenheid en fatsoenlijk werk voor iedereen.
 - 7. Toegang tot betaalbare en duurzame energie voor iedereen.De nummers verwijzen de nummers van de duurzame ontwikkelingsdoelen.

4. Organisatie van het beleggingsbeleid

4.1 Taken en verantwoordelijkheden

Het bestuur van TDV is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid. Onder het strategisch beleggingsbeleid wordt verstaan de vaststelling van het doel en de stijl van het beleggingsbeleid, de strategische beleggingsportefeuille en bandbreedtes, de benchmarks en de aanstelling van adviseurs en vermogensbeheerders.

Het bestuur laat zich inzake het strategische beleggingsbeleid adviseren door de door haar aangestelde beleggingsadviescommissie. Het bestuur is door ten minste één bestuurslid in de beleggingsadviescommissie vertegenwoordigd. De taak van de beleggingsadviescommissie is om het bestuur gevraagd en ongevraagd van advies te voorzien ten aanzien van het te voeren strategische beleggingsbeleid. Tevens dient de commissie toe te zien op de uitvoering van het beleggingsbeleid van TDV.

De advisering en toezicht van de beleggingsadviescommissie heeft betrekking op de volgende aspecten:

- Uitgangspunten voor Asset Liabilities Management -studies (ALM) en andere onderzoeken die dienen ter onderbouwing van het beleggingsbeleid van TDV;
- Strategische allocatie van de beleggingen en bandbreedtes;
- Beoordeling en aanstelling van beleggingsadviseurs en vermogensbeheerders van TDV;
- Risicomanagement binnen het beleggingsbeleid;
- Ontwikkelingen op macro-economisch terrein en financiële markten en de gevolgen van deze ontwikkelingen voor het te voeren tactische beleggingsbeleid;
- Operationele invulling en aspecten van de uitvoering van het beleggingsbeleid.

Het bestuur heeft de directie van TDV aangesteld als verantwoordelijke voor de uitvoering van het beleggingsbeleid. De directie voert het strategische, tactische en operationele beleggingsbeleid uit binnen de randvoorwaarden zoals geformuleerd in de nota beleggingsbeleid en ABTN voor het betreffende jaar.

4.2 Uitbesteding

De selectie van derden, zoals vermogensbeheerders en commissionairs, vindt plaats aan de hand van enerzijds de eisen die ter zake door DNB worden gesteld en anderzijds door het bestuur van TDV gehanteerde criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. De selectie van derden en de beoordeling van hun prestaties vinden plaats op basis van objectieve criteria. Hierbij laten het bestuur en de beleggingsadviescommissie zich ondersteunen door een externe beleggingsadviseur.

Gedurende de periode van uitbesteding draagt TDV zorg voor de instandhouding en naleving van afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

4.3 Vaststelling beleggingsbeleid

De beoogde risicohouding van sociale partners vormt het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid.

Hiervan uitgaande wordt het beleggingsbeleid afgestemd op de relatie tussen de bezittingen en de verplichtingen van TDV.

De ALM-studie is maatgevend voor de verdeling over de beleggingscategorieën, waarbij wordt gestreefd naar een optimale beleggingsportefeuille in combinatie met een consistent premie- en toeslagbeleid. De ALM-studie wordt in beginsel eens in de drie jaren, doch zoveel vaker als het bestuur van de TDV dat wenselijk acht dan wel wordt verlangd door DNB, uitgevoerd.

De resultaten van deze analyse vormen de input voor de strategische assetallocatie. Deze bevatten onder andere de belangrijkste beleggingskeuzes die gemaakt moeten worden:

- De gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten en verplichtingen van TDV, zowel op korte als op lange termijn.
- In hoeverre TDV bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategisch gewenste portefeuille oftewel de bandbreedtes rondom het strategische beleggingsbeleid.

Op basis van een ALM-studie wordt jaarlijks een nota beleggingsbeleid opgesteld. Deze nota wordt in de beleggingsadviescommissie besproken en van advies voorzien. Vervolgens wordt de nota door het bestuur vastgesteld. In de nota wordt de strategische asset-mix en randvoorwaarden bepaald. De directie is verantwoordelijk voor de uitvoering van beleggingsbeleid. Dit betreft zowel het strategische als tactische beleggingsbeleid.

De directie is vrij om te beslissen, binnen de gestelde randvoorwaarden, over aankoop en verkoop van financiële activa, voor zover deze beleggingen niet uitbesteed zijn aan een externe vermogensbeheerder. De directie beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen in relatie tot de verplichtingenstructuur.

4.4 Inrichting portefeuille

De beleggingsportefeuille is gesplitst in een matching-portefeuille en return-portefeuille.

De waarde van de TV fluctueert als gevolg van veranderingen in de rente. TDV dekt deze fluctuaties voor een gedeelte af. Hiertoe heeft TDV een zogenaamde matching-portefeuille ingesteld. Het doel van de matching-portefeuille is het behalen van tenminste dezelfde opbrengst als de verandering van de TV als gevolg van de verandering van de marktrente. In principe is dit in tijden van rentedaling alleen mogelijk indien het renterisico voor 100% is afgedekt. Indien het strategisch afdekkingspercentage lager ligt, is de doelstelling het behalen van een opbrengst die tenminste gelijk is aan de verandering van de TV maal het strategisch afdekkingspercentage, maar liefst meer. Voor de bepaling van het strategische afdekkingspercentage hanteert TDV een rentestafel.

Naast de matching-portefeuille is er een return-portefeuille ingesteld. De return-portefeuille bestaat uit beleggingen die niet aangewend worden voor het afdekken van het renterisico. De doelstelling van de return-portefeuille is minimaal zoveel opbrengst te behalen als de jaarlijkse aangroei (interest) van de TV plus de kosten van eventuele indexatie van de pensioenen en pensioenaanspraken. Gezien het feit dat TDV zich in een situatie van een reservetekort bevindt, wordt daarnaast gestreefd naar een extra rendement, met inachtneming van het risico, ter versterking van het eigen vermogen.

De strategische beleggingsmix van de return-portefeuille en de bandbreedtes daaromheen zien er als volgt uit:

	Strategische mix	Minimum	Maximum
Aandelen	45%	35%	55%
Vastgoed	20%	10%	25%
Overige Beleggingen	35%	25%	50%
Totaal	100%		

Op basis van macro-economische ontwikkelingen en de financiële markten zal TDV de strategische beleggingsmix actief beheren binnen de gestelde bandbreedtes.

Het bestuur kan besluiten om de strategische allocatie aan te passen, waarbij met name in onzekere financiële markten wordt beoogd het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille niet te vergroten en indien gewenst zelfs te verlagen.

De samenstelling van het vermogen dient binnen de bovenstaande minima en maxima te blijven. Overschrijdingen van de randvoorwaarden als gevolg van marktbevingen dienen aan het einde van een kwartaal teruggebracht te worden, tenzij het bestuur anders heeft beslist.

4.5 Beleggingsproducten

- De beleggingen in de matching-portefeuille bestaan uit een combinatie van obligaties en derivaten, zoals futures, renteswaps en mogelijk swaptions. Het beheer van de matchingportefeuille is aan een derde partij uitbesteed.
- TDV beschikt niet over voldoende capaciteit om in individuele bedrijven te beleggen. Daarom worden de aandelenbeleggingen door middel van beleggingsfondsen gedaan.
- Ook voor beleggingen in zogenaamde high yield obligaties en obligaties van opkomende markten, beschikt TDV niet over voldoende capaciteit om hier verantwoord in te beleggen. Deze beleggingen worden door middel van beleggingsfondsen gedaan.
- Beleggingen in vastgoed doet TDV door middel van beursgenoteerde en niet beursgenoteerde beleggingsfondsen.
- TDV belegt in beperkte mate middels beleggingsfondsen in Private Equity.
- TDV gebruikt derivaten voor zover deze bijdragen aan de vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend en doelmatig beheer portefeuillebeheer vergemakkelijken.

4.6 Verantwoording en rapportage

De directie legt verantwoording af aan de beleggingsadviescommissie en het bestuur. De beleggingsadviescommissie legt verantwoording af aan het bestuur. Er is ten minste ieder kwartaal een vergadering van de beleggingsadvies-commissie, waarin wordt gesproken over de ontwikkelingen op de financiële markten en de behaalde rendementen in het kwartaal.

De directie rapporteert op maandbasis omtrent het rendement en risico van de beleggingsportefeuille. De beleggingsadviseur rapporteert op kwartaalbasis.

De directie en de beleggingsadviescommissie bewaken dat de beleggingsportefeuille binnen de diverse restricties blijft. Het bestuur ontvangt het verslag van de vergaderingen van de beleggingsadviescommissie. In elke bestuursvergadering doet de voorzitter van de beleggingsadviescommissie verslag van hetgeen besproken is en stelt de leden van het bestuur die geen zitting hebben in de beleggingsadviescommissie in de gelegenheid tot het stellen van vragen.

4.7 Deskundigheid

TDV draagt er zorg voor dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een professioneel beheer van de beleggingen; en

-
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

4.8 Waarderingsmethode

Alle beleggingen worden tegen marktwaarde gewaardeerd, beursgenoteerde fondsen op basis van de opgave van de bewaarinstelling, niet-beursgenoteerde fondsen op basis van de opgave van de uitgevende instelling.

4.9 Gedragscode

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstremgeling. Met het oog daarop zijn het bestuur, de leden van de beleggingsadviescommissie en medewerkers van TDV gehouden een gedragscode na te leven.

Een externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode.

Bijlage 2 – Correctiefactoren op ervaringssterfte

70% WOHBO 2012 / 30% HVM 2012			70% WOHBO 2012 / 30% HVM 2012		
Leeftijd	Man	Vrouw	Leeftijd	Man	Vrouw
0	0,7809	0,7152	51	0,7882	0,7221
1	0,7809	0,7152	52	0,7889	0,7227
2	0,7809	0,7152	53	0,7896	0,7233
3	0,7809	0,7152	54	0,7902	0,7240
4	0,7809	0,7152	55	0,7909	0,7246
5	0,7809	0,7152	56	0,7916	0,7252
6	0,7809	0,7152	57	0,7922	0,7259
7	0,7809	0,7152	58	0,7929	0,7265
8	0,7809	0,7152	59	0,7936	0,7271
9	0,7809	0,7152	60	0,7943	0,7278
10	0,7809	0,7152	61	0,7949	0,7284
11	0,7809	0,7152	62	0,7956	0,7290
12	0,7809	0,7152	63	0,7963	0,7296
13	0,7809	0,7152	64	0,7969	0,7303
14	0,7809	0,7152	65	0,7976	0,7309
15	0,7809	0,7152	66	0,7983	0,7315
16	0,7809	0,7152	67	0,7989	0,7322
17	0,7809	0,7152	68	0,7996	0,7328
18	0,7809	0,7152	69	0,8003	0,7334
19	0,7809	0,7152	70	0,8010	0,7341
20	0,7809	0,7152	71	0,8016	0,7347
21	0,7809	0,7152	72	0,8023	0,7353
22	0,7809	0,7152	73	0,8030	0,7359
23	0,7809	0,7152	74	0,8036	0,7366
24	0,7809	0,7152	75	0,8043	0,7372
25	0,7809	0,7152	76	0,8050	0,7378
26	0,7809	0,7152	77	0,8056	0,7385
27	0,7809	0,7152	78	0,8063	0,7391
28	0,7809	0,7152	79	0,8070	0,7397
29	0,7809	0,7152	80	0,8077	0,7404
30	0,7809	0,7152	81	0,8083	0,7410
31	0,7809	0,7152	82	0,8090	0,7416
32	0,7809	0,7152	83	0,8097	0,7422
33	0,7809	0,7152	84	0,8103	0,7429
34	0,7809	0,7152	85	0,8110	0,7435
35	0,7809	0,7152	86	0,8236	0,7606
36	0,7809	0,7152	87	0,8362	0,7777
37	0,7809	0,7152	88	0,8488	0,7948
38	0,7809	0,7152	89	0,8614	0,8119
39	0,7809	0,7152	90	0,8740	0,8290
40	0,7809	0,7152	91	0,8866	0,8461
41	0,7815	0,7158	92	0,8992	0,8632
42	0,7822	0,7164	93	0,9118	0,8803
43	0,7829	0,7170	94	0,9244	0,8974
44	0,7835	0,7177	95	0,9370	0,9145
45	0,7842	0,7183	96	0,9496	0,9316
46	0,7849	0,7189	97	0,9622	0,9487
47	0,7855	0,7196	98	0,9748	0,9658
48	0,7862	0,7202	99	0,9874	0,9829
49	0,7869	0,7208	100	1,0000	1,0000
50	0,7876	0,7215			

Bijlage 3 – Minimaal vereist eigen vermogen

Het minimaal vereist eigen vermogen bedraagt het totaal van de hieronder beschreven berekeningen.

Beleggingsrisico's

Voor de pensioenregelingen waarbij door het fonds beleggingsrisico wordt gelopen, wordt 4 procent van het bedrag van de bruto technische voorzieningen vermenigvuldigd met de verhouding totale bruto voorziening minus bruto voorziening herverzekeringen / totale bruto voorziening.

Van de pensioenregeling waarbij door het fonds geen beleggingsrisico wordt gelopen, wordt één procent van de betreffende bruto voorziening gerekend. Voor TDV betreft het hier de bruto voorziening voor herverzekeringen.

Overlijdensrisico's

Voor de pensioenregelingen met risicokapitaal bij overlijden, wordt 0,3 procent van het aanwezige risicokapitaal vermenigvuldigd met de verhouding risicokapitaal ten laste van het fonds minus het herverzekerde risicokapitaal / risicokapitaal ten laste van het fonds. Bij TDV is er geen sprake van herverzekerd risicokapitaal.

Arbeidsongeschiktheidsrisico's

In het besluit FTK pensioenfondsen wordt gesproken over "arbeidsongeschiktheidspensioen". In de pensioenregelingen van TDV is geen sprake van arbeidsongeschiktheidspensioen. Derhalve zijn arbeidsongeschiktheidsrisico's niet op TDV van toepassing.

Bijlage 4 – Vereist eigen vermogen

Er is sprake van voldoende eigen vermogen ten opzichte van het vereist eigen vermogen indien het eigen vermogen groter is dan S zoals hieronder bepaald

Renterisico (S₁)

Het renterisico wordt bepaald door een bepaalde rentedaling en –stijging door te rekenen op alle rentegevoelige balansposten. De omvang van het risico van rentewijzigingen is door DNB voorgeschreven middels een tabel.

Risico zakelijke waarden (S₂)

De waardedaling van de zakelijke waarden die opgevangen moet kunnen worden is als volgt vastgesteld:

Zakelijke waarden	Waardedaling in %
Beursgenoteerde aandelen in ontwikkelde markten en indirect onroerend goed	30%
Beursgenoteerde aandelen in emerging markets	40%
Private equity	40%
Direct onroerend goed	15%

Valutarisico (S₃)

Het effect van een daling van alle valutakoersen ten opzichte van de euro met 20% moet opgevangen kunnen worden.

Grondstoffenrisico (S₄)

Het effect van een waardedaling met 30% moet opgevangen kunnen worden.

Kredietrisico (S₅)

Conform de door nFTK voorgeschreven methodiek. Voor leningen met een kredietrating van AAA wordt uitgegaan van de stijging van de spread met 0,6%, voor leningen met een kredietrating van AA met 0,8%, voor leningen met een kredietrating van A met 1,3%, voor leningen met een kredietrating van BBB met 1,8% en voor leningen met een lagere rating van 5,3%.

Verzekeringstechnisch risico (S₆)

De vereiste solvabiliteit voor verzekeringstechnische risico's vloeit voort uit onvoorziene sterfterisico's als gevolg van procesrisico. Daarnaast zijn er onvermijdbare sterfterisico's, zoals de onzekerheid rondom de sterftetrends (TSO of 'langlevenrisico') en de negatieve stochastische afwijkingen (NSA). De vereiste solvabiliteit ten behoeve van het verzekeringstechnische risico dient bepaald te worden op basis van de tabellen in hoofdstuk 14 van het 'Advies inzake onderbouwing parameters FTK' (DNB – oktober 2006).

Actief beheer risico (S₁₀)

Onder actief beheer worden afwijkende posities in portefeuilles verstaan die worden ingenomen ten opzichte van de strategische portefeuilles. De mate van actief beheer wordt doorgaans bepaald aan de hand van de tracking error. De tracking error meet de mate van afwijking tussen het rendement van een beleggingsportefeuille en het rendement op een benchmarkportefeuille. Voor de aandelenportefeuille wordt een extra buffer ter grootte van de tracking error over het in zakelijke waarden belegde vermogen opgenomen.

De impact van de schok voor actief beheer risico kan worden bepaald aan de hand van de tracking error en de kosten van het actieve beheer op basis van onderstaande formule (die kan worden toegepast per deelportefeuille of voor de aandelenportefeuille als geheel):

$$S_{10} = \text{Marktwaarde (per deelportefeuille)} * (1,96 * \text{tracking error} + \text{total expense ratio})$$

Totaal risico

Het totale risico is gelijk aan S, waarbij S wordt bepaald op basis van de navolgende formule.

$$S = \sqrt{ (S_1^2 + S_2^2 + 2 \times 0,4 \times S_1 \times S_2 + S_3^2 + S_4^2 + S_5^2 + 2 \times 0,4 \times S_1 \times S_5 + 2 \times 0,5 \times S_2 \times S_5 + S_6^2 + S_{10}^2)}$$

met dien verstande dat S niet minder dan het minimaal vereist eigen vermogen mag zijn.