

Verklaring beleggingsbeginselen

Pensioenfonds Detailhandel 2025





Inleiding

Wie alles wil weten over het beleggingsbeleid van Stichting Bedrijfstakpensioenfonds voor de Detailhandel (roepnaam Pensioenfonds Detailhandel) vindt in dit document de uitgangspunten die door het bestuur zijn vastgesteld. Officieel heet dit stuk: 'Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen' (ViB). Snel weer vergeten, belangrijker is het doel ervan. Namelijk: informatie verstrekken over het beleggingsbeleid van het pensioenfonds, zodat (gewezen) deelnemers, gepensioneerden en werkgevers zich een duidelijk beeld kunnen vormen over het beleid. Weet trouwens, dat dit document na beleidswijzigingen altijd wordt aangepast.

Wat is het doel van Pensioenfonds Detailhandel?

Pensioenfonds Detailhandel voert de verplichte pensioenregeling uit en is verantwoordelijk voor de uitbetaling van het toegezegde pensioen onder een breed scala aan omstandigheden tegen zo laag mogelijke uitvoeringskosten en stabiele premies (inclusief de beleidsmatige toeslagen ofwel indexatie: verhoging van het pensioen op basis van de stijging van de prijzen).

De risico's die daaruit voortvloeien worden gedragen door het pensioenfonds. Ook voor de niet verplicht gestelde pensioenregeling die onder het pensioenfonds valt.

Belangrijk: Pensioenpremies van deelnemers en werkgevers zijn niet

voldoende om de pensioenen te indexeren, ofwel jaarlijks aan te passen aan de prijsstijgingen (de beleidsmatige toeslagen). Om de kans op indexeren te vergroten, wordt het met pensioenpremies bijeengebrachte vermogen belegd. Het resultaat van die beleggingen (rendement) is nodig om de toekomstige

“In het strategische beleggingsbeleid zijn de risico’s van rente- en valutaschommelingen gedeeltelijk afgedekt”

pensioenen te kunnen betalen en de kans op indexeren te vergroten.

Welke beleggingsrisico’s neemt het fonds en welke niet?

Officieel heet deze risicobereidheid bij pensioenfonds: ‘de risicohouding’. Dat is de mate waarin het pensioenfonds risico’s wil lopen. De risicohouding is afgestemd met sociale partners (werkgevers en werknemers) en het Verantwoordingsorgaan van Pensioenfonds Detailhandel (een afvaardiging van deelnemers, gepensioneerden en werkgevers).

Pensioenfonds Detailhandel stelt de risicohouding vast op basis van bestaand beleid van het pensioenfonds, de condities van de huidige pensioenregeling en financieringsafspraken

met sociale partners. Dit beleid is erop gericht om de pensioenen van alle deelnemers zoveel als mogelijk in stand te houden en te streven naar indexatie. Met andere woorden; het beleggingsbeleid is gericht op pensioenindexatie (toeslagstreven), waarvoor enig risico wordt genomen. Het bestuur accepteert daarmee de kans op het mogelijk moeten korten van opgebouwde pensioenaanspraken en rechten.

Wat betekent dat concreet?

Het pensioenfonds heeft dus een beleggingsbeleid dat past bij de risicohouding. Het beleggingsbeleid volgt de zogeheten strategische beleggingsportefeuille, ook wel strategische normportefeuille genoemd. Deze omvat de verdeling over de verschillende vermogenscategorieën waarin wordt

belegd. Daarnaast is er strategisch beleid vastgesteld voor de afdekking van risico’s door rente- en valutaschommelingen.

Omdat de waarde van de verschillende vermogenscategorieën dagelijks verandert, is ook vastgelegd in welke mate van de verdeling (in de strategische normportefeuille) afgeweken mag worden.

Het pensioenfonds kijkt naar de beleggingsrisico’s op de korte en de lange termijn en heeft daarom een lange en een korte termijn risicohouding.

De lange termijn risicohouding wordt bepaald door de grenzen die het pensioenfonds heeft gesteld om het pensioenresultaat te behalen. Dat is gebeurd op basis van de zogeheten haalbaarheidstoets, de uitkomst van



Uitgangspositie	Grenzen
Vereiste dekkingsgraad	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 75%
Feitelijke dekkingsgraad	Ondergrens verwacht pensioenresultaat: 75%
	Maximale afwijking slechtweerscenario: 45%

“Het pensioenfonds heeft zijn lange termijn risicohouding bepaald op de haalbaarheids-toets: 2.000 economische scenario’s over een termijn van 60 jaar”

2000 economische scenarioberekeningen over een termijn van 60 jaar. Ieder jaar toetst het pensioenfonds of het met de strategische normportefeuille binnen de grenzen voor het pensioenresultaat blijft.

Wat het pensioenresultaat betekent?

Dit is het pensioen dat binnen een economisch scenario wordt uitbetaald, ten opzichte van het pensioen dat zou zijn uitgekeerd als het een volledige pensioenopbouw had gehad, nooit was gekort en aangepast aan de stijging van de prijzen. Het pensioenresultaat wordt voor

alle deelnemers berekend in alle 2000 economische scenario’s. Het verwacht pensioenresultaat is het gemiddelde dat binnen de grenzen moet blijven die door het pensioenfonds zijn gesteld.

In bovenstaande tabel zijn de ondergrenzen voor het pensioenresultaat en de maximale relatieve afwijking vastgelegd.

Als de jaarlijkse haalbaarheidstoets niet (meer) aan de gestelde grenzen voldoet, informeert het bestuur van het pensioenfonds het Verantwoordingsorgaan en de Raad van Toezicht.

Vervolgens zal het in overleg treden met de sociale partners of er maatregelen moeten worden genomen.

De korte termijn risicohouding wordt bepaald door de hoogte van het ‘vereist eigen vermogen’ (VEV). Het VEV is het extra vermogen dat het pensioenfonds op de langere termijn nodig heeft. Hoe hoger het risico in de beleggingsportefeuille, des te hoger dit is. Als het VEV er niet is, dan moet het pensioenfonds met een herstelplan aantonen dat dit binnen 10 jaar gehaald kan worden. Het pensioenfonds is momenteel niet in herstel.

Omdat de waarde van de verschillende vermogenscategorieën dagelijks verandert, is er een bandbreedte vastgesteld voor het VEV.



Taken en verantwoordelijkheden

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid, ofwel strategische normportefeuille.

Basis van het strategische beleggingsbeleid is de ALM-studie, die periodiek door het pensioenfonds wordt uitgevoerd. ALM is de afkorting voor Asset Liability Management. Dit is een studie die inzicht geeft in de toekomstige ontwikkelingen van de beleggingen en de verplichtingen van een pensioenfonds.

Naast het bestuur maken de Commissie Vermogensbeheer, de adviseur vermogensbeheer, de adviseur vastgoed en de riskmanager beleggingen, onderdeel uit van het beleggingsproces:

- De Commissie Vermogensbeheer bereidt onder meer beleids- en bestuurlijke onderwerpen voor, beoordeelt rapportages en komt met even-

tuele wijzigingsvoorstellen, begeleidt specifieke taken of bereidt ze voor (bijvoorbeeld een ALM-studie) of voert ze uit, en adviseert het bestuur op het betreffende beleidsterrein.

- De adviseur vermogensbeheer en de adviseur vastgoed worden door het bestuur aangesteld. De adviseur vermogensbeheer en de adviseur vastgoed ondersteunen het bestuur bij het ontwikkelen en formuleren van het beleid van het pensioenfonds. Daarnaast helpen zij de Commissie Vermogensbeheer in de voorbereiding van bestuursbesluiten.

- De riskmanager beleggingen wordt aangesteld door het bestuur. De ris-

kmanager beleggingen is een onafhankelijke externe partij, belast met het vaststellen van het bestaan en de werking van het risicomanagement van het pensioenfonds op beleggingsgebied. De riskmanager beleggingen rapporteert tenminste één keer per kwartaal over de status van de risicobeheersing aan het bestuur en de Commissie Vermogensbeheer. Verder geeft deze adviseur aan op welke gebieden verbeteringen noodzakelijk zijn en adviseert over de invoering hiervan. De riskmanager beleggingen vervult de rol van externe waarnemer. Het risicomanagement over de beleggingen van het pensioenfonds wordt uitgevoerd door de Commissie Vermogensbeheer.

Wat doen de adviseur vermogensbeheer, riskmanager beleggingen en Commissie Vermogensbeheer?"

Tenminste één keer per kwartaal wordt gerapporteerd over de status van de risicobeheersing"





04

Beleggings- overtuigingen

Het bestuur van het pensioenfonds heeft een set van acht beleggingsovertuigingen vastgesteld. Deze dienen als basis voor het strategisch beheer van de beleggingsportefeuille én de inrichting van de beleggingsorganisatie. De beleggingsovertuigingen vormen de basis voor het nemen van beleggingsbeslissingen.

De beleggingsovertuigingen geven de besluiten van het pensioenfonds context en weerspiegelen haar waarden. Niet minder belangrijk: ze vallen samen met de verantwoordelijkheid van het pensioenfonds om naar de verre toekomst toe een goed pensioen te verwezenlijken.

Regelmatig vindt er een toets plaats of de beleggingsovertuigingen nog door het bestuur worden onderschre-

ven en of de inrichting van de organisatie nog past bij de strategische keuzes die zijn gemaakt op basis van deze overtuigingen.

De inrichting van de organisatie van Pensioenfonds Detailhandel is afgestemd op de omvang van het beheerd vermogen. Maar de grootte van de organisatie mag nooit een belemmering vormen voor investeringen in bepaalde beleggingscategorieën.

Beleggingsovertuigingen:

1. Pensioenfonds Detailhandel belegt om zijn doelstelling en ambitie te realiseren.

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is evenwichtig balansbeheer dat recht doet aan de belangen van alle deelnemers (actieve, gewezen en gepensioneerden). Gelet op de lange looptijd van de verplichtingen handelt het pensioenfonds een beleggingsstrategie met een lange-termijn beleggingshorizon.

2. Het strategisch beleggingsbeleid staat in dienst van het beheren van de gehele balans van het pensioenfonds.

Een breed gespreide beleggingsportefeuille verlaagt het risico van de balans en leidt tot een optimale verhouding tussen risico en rendement.

Het pensioenfonds belegt alleen in categorieën waarvan zij de risico's begrijpt en neemt alleen beleggingsrisico's indien de verwachte beloning na kosten in voldoende mate compensatie biedt voor die risico's.

Het renterisico wordt zoveel mogelijk afgedekt. Datzelfde geldt voor koerswijzigingen van de Amerikaanse dollar.

3. Strategische keuzes in het beleggingsbeleid leveren de grootste bijdrage aan het realiseren van de doelstelling en ambitie van Pensioenfonds Detailhandel.

Er worden op regelmatige basis ALM-studies en andere lange termijn studies uitgevoerd. Jaarlijks is er een herijking van de strategische asset allocatie. Die wordt vastgelegd in het beleggingsjaarplan. Waar nodig kan tussentijds bijstelling plaatsvinden. Ook vindt ieder jaar een rebalancing plaats van de feitelijke naar de strategische gewichten. Er wordt geen tactische asset allocatie toegepast.

4. Beheersing van het korte-termijn neerwaarts risico levert een belangrijke bijdrage aan het balansbeheer van Pensioenfonds Detailhandel.

Het pensioenfonds analyseert en evalueert in overleg met haar vermogensbeheerder op regelmatige basis

de ontwikkelingen van de wereldwijde economie en de waardering van internationale financiële markten. Het doel ervan is om signalen over een mogelijke financiële crisis in een vroeg stadium op te vangen. Daarnaast heeft het pensioenfonds een 'contingency plan'. In dit plan staat beschreven welke specifieke gebeurtenissen ('events') kunnen optreden, welke signalen ('triggers') hieraan mogelijk voorafgaan en op welke wijze dit het beleggingsbeleid beïnvloedt. Doel van het contingency plan is het beheersen van het neerwaarts risico van het beleggingsbeleid.

5. Pensioenfonds Detailhandel is van mening dat het voor haar in publieke markten doorgaans niet mogelijk is om een index systematisch te verslaan.

Uitgangspunt van het beleggingsbeleid is dat het pensioenfonds mandaten verstrekt waarbij een vermogensbeheerder zoveel mogelijk de risicokarakteristieken van een bepaalde marktindex repliceert, opdat een beleggingsrendement wordt gerealiseerd dat zo dicht mogelijk ligt bij dat van de betreffende marktindex. Waar dat niet kan, zoals bij illiquide beleg-



gingen, zullen de extra kosten die het beleggen in dergelijke assetclasses met zich meebrengt, uitdrukkelijk in de besluitvorming worden meegenomen.

6. Een goed gestructureerd beleggingsproces en een adequate organisatie zijn essentieel voor het realiseren van de doelstelling en de ambitie van Pensioenfonds Detailhandel.

Uitgangspunt bij de inrichting van de bestuursorganisatie en het bestuursbureau is dat de kernactiviteiten intern worden uitgevoerd. Tot de kernactiviteiten worden in ieder geval gerekend het vaststellen van de strategische asset allocatie, het rente- en valutabeleid en het beheersen van het neerwaarts risico. Ook het selecteren en monitoren van externe partijen zoals vermogensbeheerders, custodians en adviseurs worden tot die kerntaken gerekend. De kwaliteit van de dienstverlening alsmede de kostenoverwegingen en kostentransparantie vormen een expliciet onderdeel van het selectiebeleid van het pensioenfonds. Niet-kern activiteiten zoals onder andere het dagelijkse portefeuillebeheer worden uitbesteed.

Het pensioenfonds besteedt de meeste aandacht en tijd aan die onderwerpen die de grootste bijdrage leveren aan het realiseren van de doelstellingen en ambitie zoals de strategische assetallocatie, het rente- en valutabeleid en het beheersen van het neerwaarts risico.

De bestuursorganisatie wordt zodanig ingericht dat het bestuur te allen tijde in control is en de vereiste countervailing power kan uitoefenen ten opzichte van uitvoerders en adviseurs.

Bij de inrichting van het bestuursbureau ligt de nadruk op het aantrekken van expertise en ervaring op de gebieden waar het pensioenfonds de grootste waarde kan toevoegen zoals de strategische asset allocatie, het rente- en valutabeleid en het beheersen van het neerwaarts risico.

Bij het uitvoeren van de kernactiviteiten maakt het pensioenfonds zoveel mogelijk gebruik van de kennis en ervaring van haar dienstverleners. In de besluitvorming over beleggingsbeslissingen worden de heersende wetenschappelijke inzichten en in de beleggingspraktijk gangbare opvattingen in de overwegingen meegenomen. Waar nodig huurt het pensioenfonds

externe expertise en ervaring in. Op regelmatige basis worden de strategische keuzes en de daaraan ten grondslag liggende beleggingsovertuigingen geëvalueerd. Dit kan leiden tot aanpassingen in de inrichting van de vermogensbeheerfunctie.

7. Integraal risicomanagement is noodzakelijk op alle niveaus van het beleggingsproces.

Het pensioenfonds hanteert een integraal risicomanagement raamwerk. Onbeloonde risico's worden zoveel mogelijk gemedend, of waar nodig beheerst met adequate maatregelen.

Het risicomanagement wordt onafhankelijk van het pensioenfonds door de vermogensbeheerder(s) ingericht. Het pensioenfonds zorgt voor een onafhankelijke integrale risicoreportage die door de onafhankelijke riskmanager is opgesteld.

Derivaten kunnen worden ingezet om risico's af te dekken, of te beperken, omwille van efficiënt portefeuillebeheer.

8. De voorkeuren van deelnemers zijn belangrijk bij het opstellen van het (verantwoord) beleggingsbeleid. Regelmatige toetsing stelt het pensioenfonds in staat deze voorkeuren mee te wegen in het beleggingsbeleid.

Het pensioenfonds heeft een zelfstandig maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid (MVB). Het pensioenfonds verwacht van zijn vermogensbeheerders en overige dienstverleners dat zij in staat zijn om het beleid ten aanzien van MVB effectief uit te voeren.

9. Pensioenfonds Detailhandel erkent dat er een wisselwerking is tussen de beleggingen en de wereld en houdt hier rekening mee.

Het pensioenfonds heeft de overtuiging dat ESG-factoren invloed hebben op het risico-rendementsprofiel van de portefeuille, en dat de beleggingen in ondernemingen in de portefeuille een invloed hebben op de wereld. Onderzoek doen naar deze tweeledige invloed van ESG-kenmerken van en op de portefeuille stelt het pensioenfonds in staat een adequaat risicobeheer op ESG-kenmerken in te richten, rekening houdend met zowel financieel als niet-financieel risico.'



05

Beleggingsproces

Het beleggingsbeleid wordt aan de ene kant bepaald door de afweging tussen rendement en risico (die de keuze en omvang van beleggingscategorieën bepaalt, maar ook beperkende maatregelen voor financiële risico's) en aan de andere kant door de afspraken die zijn gemaakt voor het beheer van het vermogen (binnen iedere beleggingscategorie en binnen de richtlijnen) met de uitvoerders.

Organisatie en governance van beleggingen

Het is de overtuiging van Pensioenfonds Detailhandel dat een goed gestructureerd beleggingsproces én een efficiënte en effectieve (bestuurs)organisatie een belangrijke bijdragen levert aan het realiseren van de doelstellingen en de ambitie van het pensioenfonds. Deze overtuiging is vastgelegd in de beleggingsovertuigingen (zie hoofdstuk 4). De (bestuurs)organi-

satie is opgezet vanuit de volgende basisprincipes:

1. Het bestuur van het pensioenfonds zorgt er door haar samenstelling en eventuele inhuur van expertise steeds voor dat het goed geëquipeerd is voor haar taken op het strategisch beleggingsgebied en het managen van de balans van het pensioenfonds.

Bewuste keuze: strategische keuzes van het pensioenfonds worden niet uitbesteed”

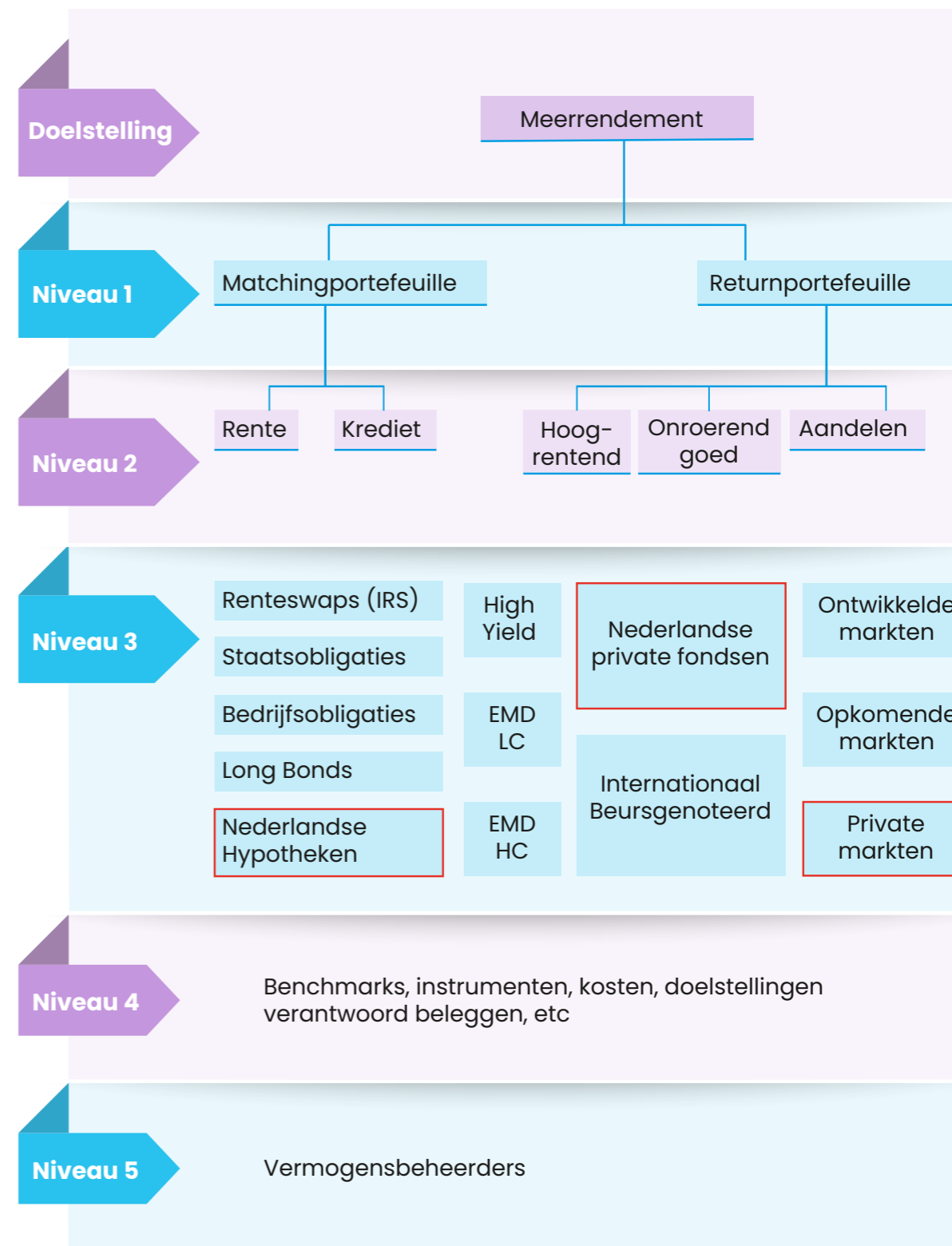
2. Het bestuur van het pensioenfonds kiest er bewust voor om de strategische besluiten van het pensioenfonds zelf te organiseren en niet uit te besteden. Indien nodig zal het pensioenfonds kennis en expertise inhuren ter advisering.
3. Ook tactische afwijkingen van de strategie (in uitzonderlijke gevallen) zullen door het bestuur worden genomen.
4. De uitvoering van het beleggen zal het pensioenfonds uitbesteden aan één of meer organisaties die enkel en alleen in het belang van het pensioenfonds dienen te handelen.
5. De selectie en evaluatie van vermogensbeheerders en andere dienstverleners dient zorgvuldig te geschieden.
6. Het minimaliseren van belangenconflicten en ‘agency costs’ heeft een positieve invloed op het beleggingsresultaat van het pensioenfonds.
7. Het bestuur van het pensioenfonds

dient in staat te zijn iedere belegging van het pensioenfonds tot op een bepaald niveau te kunnen volgen. De leden van de Commissie Vermogensbeheer dienen in staat te zijn iedere belegging qua aard, werking en mogelijke risico’s te kunnen doorgronden.

Het pensioenfonds heeft de totale beleggingsportefeuille verdeeld in drie onderdelen:

- Liquide portefeuille/beursgenoteerde portefeuille (onderdeel strategische normportefeuille);
- Illiquide/niet-beursgenoteerde portefeuille (onderdeel strategische normportefeuille);
- Overlay portefeuille (rente- en valuta-afdekking).

Bij de inrichting van de beleggingsportefeuille is het ‘meer rendement’ centraal gesteld en gekoppeld aan de risicohouding met het daarbij bepaalde risicobudget.



Het beleggingsproces bestaat uit vijf niveaus.

Gelet op de lange looptijd van de verplichtingen hanteert het pensioenfonds een beleggingsstrategie met een lange-termijnhorizon, die is gebaseerd op de ALM-studie. Deze neemt de gehele balans (beleggingen en verplichtingen) mee als vertrekpunt van de asset allocatie voor de strategische normportefeuille.

Niveau 1: Strategisch beleid

Op dit hoogste niveau is het belangrijkste sturingsmechanisme (met bandbreedtes): de verdeling van matching- en returnportefeuille in samenhang met de hoogte van de renteafdekking. Doel van deze matchingportefeuille is het bijhouden van de waardeverandering van de verplichtingen door wijzigingen van de rente. Het doel van de returnportefeuille is het genereren van overrendement ten opzichte van de verplichtingen om zodoende op totaalniveau het 'meer rendement' te behalen.

Weet dat:

- Er jaarlijks een herijking plaats vindt van de asset allocatie naar de strategische normportefeuille. Deze wordt vastgelegd in het beleggingsjaarplan.
- Waar nodig kan tussentijds worden bijgesteld, met name in tijden van crises.

Het bestuur is beleidsbepalend. De Commissie Vermogensbeheer is beleidsvoorbereidend en heeft onder andere als taak rapportages te beoordelen en eventueel wijzigingen voor te stellen.

Niveau 2: Verdeling over vermogenscategorieën

Op dit niveau wordt de returnportefeuille aangestuurd op de verdeling van de vermogenscategorieën (met bandbreedtes). Voor deze vermogenscategorieën worden strategische kenmerken vastgelegd, waaraan ze moeten voldoen. Denk aan doelstelling en verwacht rendement na kosten en risico.

Ook voor de matchingportefeuille worden kenmerken opgesteld door het pensioenfonds. Binnen de matchingportefeuille wordt gestuurd op de risicobronnen, rente en krediet. Ook de hoogte van de valuta-afdekking (met bandbreedtes), vindt plaats op dit niveau.

Het bestuur is beleidsbepalend. De Commissie Vermogensbeheer is beleidsuitvoerend en adviserend aan het bestuur.

“Waar nodig kan tussentijds worden bijgesteld, met name in tijden van crises”

Niveau 3: Verdeling over beleggingsproducten

Op niveau 3 gaat het om de invulling van de vermogenscategorieën met beleggingsproducten die het beste passen bij de strategische kenmerken ervan, plus de verdeling over deze beleggingsproducten.

De Commissie Vermogensbeheer is adviserend aan het bestuur en is het beleidsuitvoerend orgaan van het bestuursbesluit. De Commissie Vermogensbeheer maakt hierbij onder meer gebruik van de kennis en expertise van de vermogensbeheerder.

Illiquide beleggingen zijn op niveau 3 met rood omkaderd. Liquide beleggingen zijn op niveau 3 niet met rood omkaderd

Niveau 4: Strategiedocumenten en productmandaten

Op niveau 4 wordt op basis van strategiedocumenten en beleggingsrichtlijnen aangestuurd.

Uitgangspunt is dat het pensioenfonds mandaten verstrekt waarbij een vermogensbeheerder zoveel mogelijk op een bepaalde marktindex reageert (en de risicokarakteristieken), zodat een beleggingsrendement wordt gerealiseerd dat zo dicht mogelijk in de buurt komt van de betreffende marktindex.

Waar dat niet mogelijk is, zoals bij illiquide beleggingscategorieën, zullen de extra kosten die het beleggen in dergelijke categorieën met zich meebrengt, uitdrukkelijk in de besluitvorming worden meegenomen.

De Commissie Vermogensbeheer is adviserend, stelt de strategiedocumenten op alsmede de beleggingsrichtlijnen en biedt deze ter besluitvorming aan bij het bestuur. Voor de liquide portefeuille geldt dat BlackRock beleidsuitvoerend is en verantwoordelijk voor de uitvoering binnen de aangegeven richtlijnen.

In het selectiebeleid van mogelijke vermogensbeheerders vormen kwaliteit en kosten (en transparantie daarvan) de sleutelfactoren"

Niveau 5: Vermogensbeheerders

Op niveau 5 worden individuele vermogensbeheerders geselecteerd, aangesteld en zo nodig ontslagen. Ook kunnen bepaalde beleggingen worden gealloceerd en/of weggehaald bij de vermogensbeheerders.

De keuze voor vermogensbeheerders wordt gemaakt op basis van kwalificatiecriteria die zijn vereist om het productmandaat goed te kunnen uitvoeren.

De Commissie Vermogensbeheer stelt het beleid vast voor de selectie en monitoring van vermogensbeheerders. Mandaten die binnen een vermogenscategorie een index volgen, worden door BlackRock (preferred provider) ingevuld. Ieder nieuw mandaat wordt eerst op een onafhankelijke wijze getoetst in de markt. Deze toetsing

spitst zich toe op de product- en commerciële voorwaarden. Dit geldt alleen voor de liquide portefeuille. De illiquide portefeuille wordt breder door meerdere marktpartijen ingevuld.

Kostenbeheersing van de beleggingen

In het selectiebeleid van mogelijke vermogensbeheerders vormen kwaliteit en kosten (en transparantie daarvan) de sleutelfactoren.

Pensioenfonds Detailhandel heeft de beleggingsovertuiging dat de additionele kosten van actief beheer in relatie tot de additionele opbrengsten (in nettoterminen) onzeker zijn.

Bij illiquide vermogenscategorieën zullen de extra kosten die het beleggen in dergelijke asset classes met

zich meebrengt, uitdrukkelijk in de besluitvorming worden meegenomen.

Uitbesteding van de beleggingen

Het vermogensbeheer wordt uitgevoerd door:

- BlackRock: BlackRock is verantwoordelijk voor de uitvoering van de liquide portefeuille (aandelen, vastrentende waarde en liquiditeiten).

BlackRock voert tevens het afdekingsbeleid uit met betrekking tot rente- en valutarisico.

Dit behelst plusminus 90 procent van de strategische normportefeuille.

- Het overige gedeelte van het vermogen (plusminus 10 procent) bestaat uit Nederlandse hypotheek, vastgoedfondsen, en private debt. Dit zijn zogenaamde illiquide beleggingen.

- Het pensioenfonds heeft een strategische norm-allocatie naar cash van 0,5 procent.

Custodian verzorgt de bewaar- en afwikkelingsdiensten, de beleggingsadministratie (van het totale vermogen), onafhankelijke performance- en risicometing en compliance monitoring (dagelijkse controle op juiste uitvoe-

ring van beleggingsrichtlijnen door vermogensbeheerders).

Waardering van de beleggingen

De beleggingen van het pensioenfonds worden gewaardeerd op reële (markt) waarde. Behalve als de werkelijke waarde van een belegging niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, dan vindt waardering plaats op basis van geamortiseerde kostprijs.

Participaties in beleggingspools en -instellingen, die gespecialiseerd zijn in een bepaald soort beleggingen, worden gerubriceerd én gewaardeerd volgens de grondslagen voor die onderliggende beleggingen (look-through benadering).

De grondslagen voor de waarderingen liggen vast in een valuation manual.



06

Beleggingsbeleid

Strategisch beleggingsbeleid en beleggingsjaarplan.

Onder het strategisch beleggingsbeleid wordt de vaststelling verstaan van:

- De risico's die het pensioenfonds wenst te accepteren;
- Het beleggingsjaarplan;
- De jaarlijks vast te stellen strategische normportefeuille en bandbreedtes;
- De beleggingsrichtlijnen.

De totale beleggingsportefeuille is verdeeld in drie onderdelen:

- Liquide portefeuille (onderdeel strategische normportefeuille);
- Illiquide portefeuille (onderdeel strategische normportefeuille);
- Overlay portefeuille (rente- en valuta-afdekking).

Door de beperkte liquiditeit van de illiquide beleggingscategorieën is het praktisch niet mogelijk om te sturen op een normgewicht voor de illiquide categorieën binnen de beleggingsportefeuille (hypotheek, vastgoed en private debt).

Het pensioenfonds dekt momenteel 75 procent van de Amerikaanse dollar exposure af”

De liquide portefeuille kent dit bezwaar niet: sturen op het normgewicht is wel mogelijk.

Voor alle illiquide beleggingen geldt dat wordt uitgegaan van hun feitelijke gewicht in de totale portefeuille van het pensioenfonds. De liquide beleggingen worden wel jaarlijks herijkt naar de strategische gewichten. In principe wordt dit eind januari van ieder boekjaar gedaan.

De overlay portefeuille heeft geen cash beleggingen, maar wel de verliezen en winsten die worden gemaakt uit hoofde van zowel de valuta-overlay, als de swap-overlay portefeuille voor de rente-afdekking.

Er worden geen tactische asset allocatie beslissingen genomen.

De strategische normportefeuille voor 2025 is als volgt (zie tabel blz. 31).

De rente-afdekking op marktrente bedraagt 59%*. Dit is gelijk aan 59 procent van de markrentecurve. Het pensioenfonds dekt momenteel 75 procent van het valutarisico van de Amerikaanse dollar op een passieve wijze af.

	Beleggingscategorie	Weging
Liquide portefeuille		89,9%
	Vastrentende waarden	57,2%
	Aandelen	32,2%
	Cash	0,5%
Illiquide portefeuille		10,1%
	Vastgoed	4,7%
	Nederlandse woninghypotheken	4,4%
	Private debt (impact)	1,0%
Totaal		100%
	Rente-afdekking (op marktrente)	70%
	Valuta-afdekking Amerikaanse dollar	75%

* De Ultimate Forward Rate is de rente voor pensioenfonds en verzekeraars waarmee de waarde van de toekomstige verplichtingen moet worden berekend.

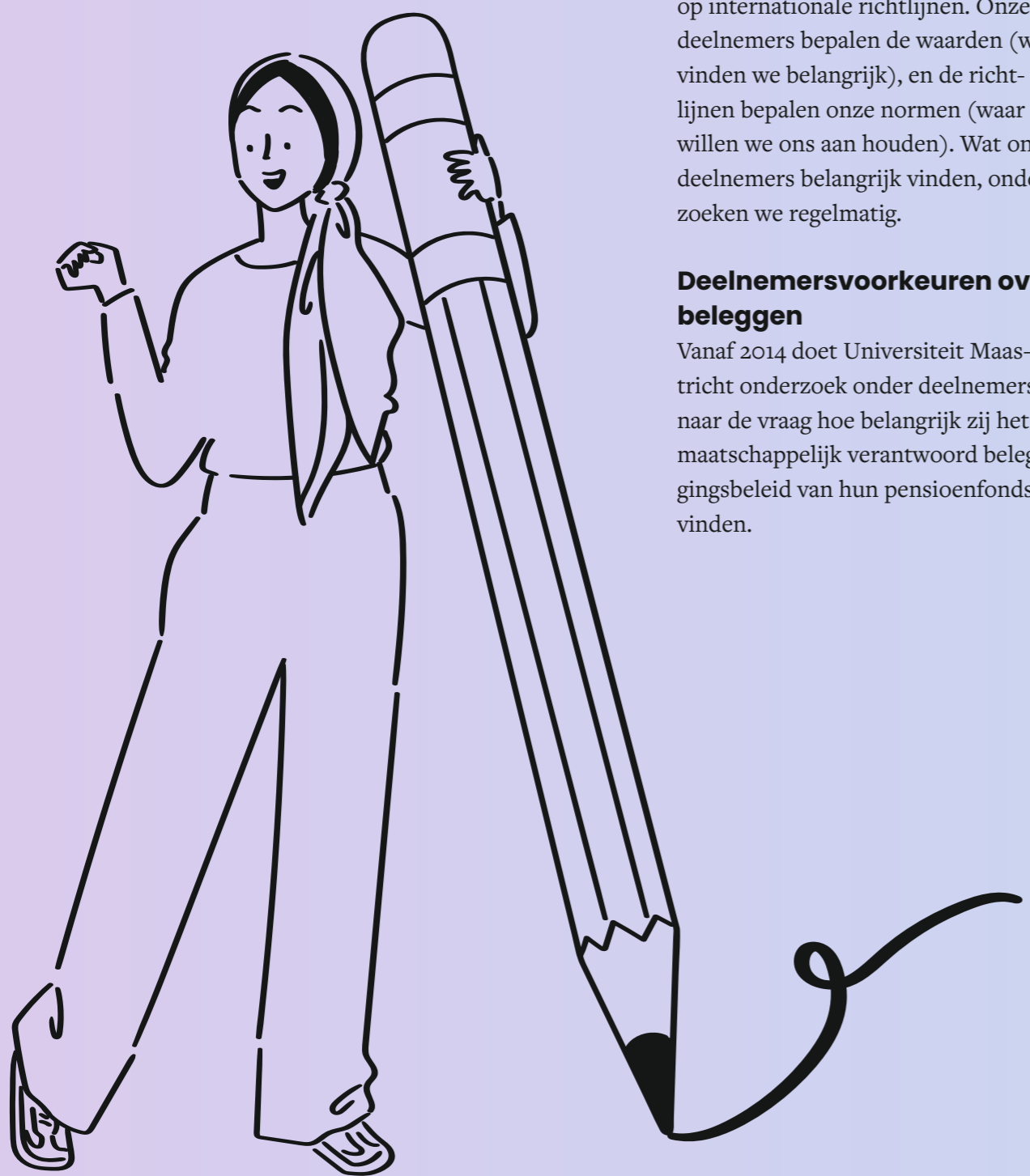
07 Maatschappelijk verantwoord beleggen

Het beleggingsbeleid van Pensioenfonds Detailhandel wordt bepaald door de beleggingsbeginselen van het bestuur. Voor de omgang met thema's die in de samenleving spelen, is het maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB)-beleid onze leidraad. Daarin is vastgelegd hoe we ons MVB-beleid hebben ingericht, welke doelstellingen we hebben en welke partijen voor ons het beleid uitvoeren.

In een beperkt aantal sectoren belegt Pensioenfonds Detailhandel niet: die sluiten we uit. In alle andere sectoren maakt Pensioenfonds Detailhandel beleggingskeuzes. Deze beleggingskeuzes zijn gebaseerd op de Sustainable Development Goals

(SDG's) waar Pensioenfonds Detailhandel op focust. Dit zijn:

- SDG 8: Eerlijk werk en economische groei
- SDG 12: Verantwoorde consumptie en productie
- SDG 13: Klimaatactie
- SDG 16: Vrede, justitie en sterke publieke diensten.



Deze SDG's houden nauw verband met de toeleveringsketen binnen de (detail-)handel. We sluiten hierbij aan op internationale richtlijnen. Onze deelnemers bepalen de waarden (wat vinden we belangrijk), en de richtlijnen bepalen onze normen (waar willen we ons aan houden). Wat onze deelnemers belangrijk vinden, onderzoeken we regelmatig.

Deelnemersvoorkeuren over beleggen

Vanaf 2014 doet Universiteit Maastricht onderzoek onder deelnemers naar de vraag hoe belangrijk zij het maatschappelijk verantwoord beleggingsbeleid van hun pensioenfonds vinden.

Focus op 4 Sustainable Development Goals van de Verenigde Naties"

Verrassend genoeg bleken zij voorstander van een nog duurzamer koers.

Deelnemersdialoog

Dat bleek ook weer in 2024, toen ongeveer 50 deelnemers van Pensioenfonds Detailhandel meededen aan een uniek project om de voorkeuren van deelnemers over beleggen te onderzoeken. Een driedaags evenement waarin deelnemers met elkaar in gesprek zijn gegaan over verantwoord beleggen. Ook gaven diverse experts presentaties over het onderwerp. Doel van de Deelnemersdialoog: het beleggingsbeleid van het pensioenfonds nog meer in lijn brengen met de wensen van deelnemers. Deze deelnemers deden 49 aanbevelingen aan het bestuur. Die 49 aanbevelingen heeft het bestuur omgezet in acties, die vanaf 2024 in gang zijn gezet en daadwerkelijk het beleggingsbeleid van Pensioenfonds Detailhandel bepalen.

Internationale richtlijnen

Pensioenfonds Detailhandel heeft een zogenaamd due diligence-pro-

ces ingericht. Dit betekent dat we op gepaste wijze onderzoeken hoe we negatieve gevolgen van onze beleggingen op het gebied van werknemers, mensenrechten, het milieu, omkoop, consumenten en goed ondernemingsbestuur die verband kunnen houden met activiteiten, toeleveringsketens en andere zakelijke relaties van die beleggingen kunnen voorkomen en aan kunnen pakken. Daarbij onderzoeken wij activiteiten die verband kunnen houden met de beleggingen, waaronder de toeleveringsketens. De basis hiervoor wordt gevormd door de OESORichtlijnen en de Guiding Principles on Business and Human Rights van de Verenigde Naties (UNGPs). Pensioenfonds Detailhandel belegt wereldwijd Pensioenfonds Detailhandel belegt wereldwijd in aandelen en leningen van duizenden ondernemingen en overheden. Daarnaast belegt het pensioenfonds een klein gedeelte van de portefeuille in vastgoedfondsen, beursgenoteerd vastgoed en in hypotheek.

Primeur: een eigen duurzame beleggingsindex"

De beleggingen van het pensioenfonds zijn gelinkt aan bedrijfsactiviteiten in Nederland en het buitenland. Bij die bedrijfsactiviteiten horen positieve aspecten: er wordt werkgelegenheid gecreëerd, er worden producten gemaakt en er wordt belasting betaald. Maar er zijn mogelijk ook negatieve gevolgen van die bedrijfsactiviteiten voor werknemers, omwonenden, en andere belanghebbenden op het gebied van mensenrechten, milieu, corruptie, verantwoorde consumptie en goed ondernemingsbestuur. Wij vinden het belangrijk om de negatieve gevolgen die verband houden met de bedrijfsactiviteiten van een onderneming, hun toeleveringsketens en andere zakelijke relaties, te voorkomen en aan te pakken. Ondernemingen waarin wij beleggen, moeten daarom een due diligence-proces inrichten. Dat vragen we ze ook wanneer we de dialoog met deze ondernemingen aangaan. Wij voeren zelf ook due diligence uit, zodat we begrijpen waar onze beleggingen gelinkt worden aan mogelijke negatieve impact en we kunnen bepalen hoe we daar actie op ondernemen.

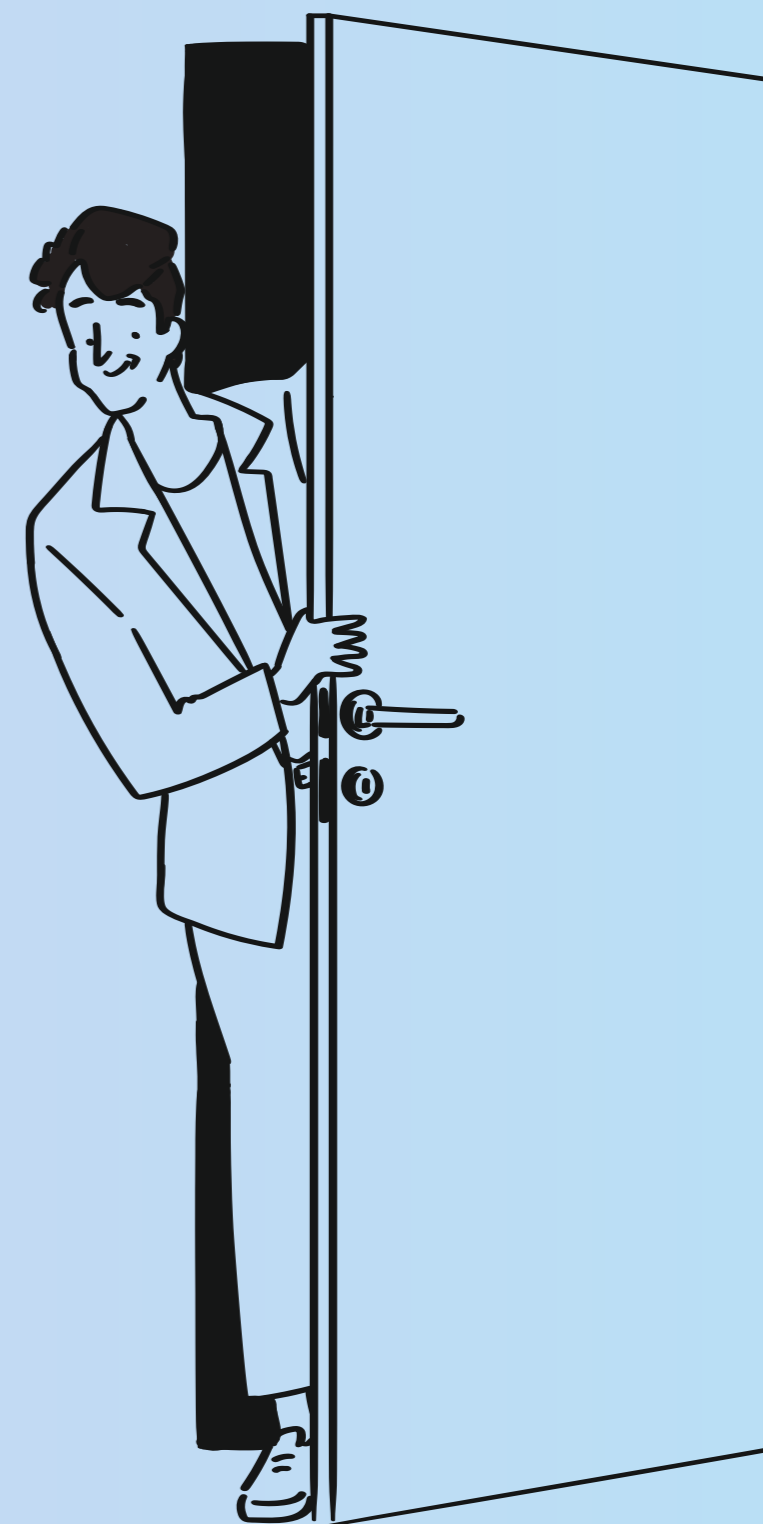
Beleggingskeuzes in onze SDG-benchmarks en impactbeleggingen

Voor de beleggingen in beursgenoteerde markten geldt dat Pensioenfonds Detailhandel zoveel mogelijk belegt via op-maat-gemaakte-benchmarks. In die benchmarks worden de door het pensioenfonds gekozen vier SDG's geïntegreerd: ondernemingen of landen die beter scoren op deze SDG's krijgen meer gewicht in de portefeuille, ondernemingen of landen die slechter scoren krijgen minder gewicht, of belanden helemaal niet meer in de portefeuille. Voor de portefeuilles staatsobligaties in opkomende markten en de global green obligatieportefeuille geldt bovendien dat er niet in landen wordt belegd die non-free (ondemocratisch) zijn volgens NGO Freedom House. Deze benchmarks worden passief door de vermogensbeheerder gevolgd. Het gevolg is, dat de benchmarks van Pensioenfonds Detailhandel een betere score hebben op de SDG's dan de niet-opmaat-gemaakte standaard benchmarks van de indexprovider.

Een van onze doelen van het MVB-beleid is om met een relatief beperkt gedeelte van de totale beleggingsportefeuille -naast de reguliere financiële doelstelling- een maatschappelijk rendement na te streven en daarmee direct bij te dragen aan een beter milieu en een betere maatschappij. Het pensioenfonds belegt daarom 1 procent van het vermogen in directe impactbeleggingen. De SDG's die het Pensioenfonds heeft geprioriteerd komen daarbij terug in deze beleggingen.

Actief aandeelhouderschap

De dialoog aangaan met de bedrijven in de beleggingsportefeuille Het engagementprogramma speelt een belangrijke rol in de uitwerking van ons streven naar lange termijn waard creatie door ondernemingen aan te moedigen om in situaties waar duurzaamheidsproblemen zijn gesignaleerd, verbeteringen door te voeren in beleid, toezicht en praktijk. Het is een belangrijk instrument waarmee zogenaamde due diligence wordt vormgegeven: identificatie, beoordeling en mitigatie van duurzaamheidsrisico's van de portefeuille op maatschappij en milieu én van



Drie MVB-doelstellingen met een bijbehorende ambitie

duurzaamheidsrisico's die mogelijk een materiële impact hebben op de beleggingsportefeuille. Bovendien heeft Pensioenfonds Detailhandel het uitvoeren en monitoren van engagement en het rapporteren over de engagementtrajecten als een duurzaamheidsindicator opgenomen van de beleggingen, en is dit opgenomen in de precontractuele informatie zoals bedoeld in de SFDR (Sustainable Finance Disclosure regulation).

Engagement

Het merendeel van de engagement wordt gedaan door Colombia Threadneedle investments (CTi). Zij gaat het gesprek aan namens Pensioenfonds Detailhandel. Naast de dialoog die we voeren via CTi, voert Pensioenfonds Detailhandel ook zelf direct gesprekken met ondernemingen. Dat doen we via de samenwerking van de Principles of Responsible Investment (PRI) in de samenwerking voor mensenrechten, Advance. Ook via het Dutch Engagement Network (DEN), waarin wij samenwerken met Pensioenfonds Horeca & Catering en Pensioenfonds Ahold Delhaize, voe-

ren wij directe gesprekken met ondernemingen. Tenslotte zijn we betrokken bij het samenwerkingsinitiatief in de vastgoedsector, Global Real Estate Engagement Network (GREEN).

Stemmen

Pensioenfonds Detailhandel stemt op AVA's (Algemene Vergadering van Aandeelhouders) wereldwijd bij ondernemingen waar wij aandelen van bezitten. Dat gebeurt op honderden AVA's per jaar. Daarmee maken we de bedrijven duidelijk wat voor ons belangrijk is. Daarom deelt onze engagementprovider een toelichting aan het bestuur van de ondernemingen over de onderwerpen waarop wij een tegenstem hebben uitgebracht (een stem tegen het advies van het bestuur in). Met stemmen kunnen we bovendien de vragen die we ondernemingen stellen via engagement trajecten extra kracht bijzetten.

Het stembeleid van Pensioenfonds Detailhandel is openbaar en leidend in onze stemuitvoering.



08

Monitoring en evaluatie

Integraal risicomanagement is noodzakelijk op alle niveaus van het beleggingsproces. Elke maand wordt door BlackRock gerapporteerd over de asset allocaties, rendementen en benchmark rendementen met betrekking tot het gehele vermogen.

Tevens wordt er op kwartaalbasis altijd gerapporteerd over het volgende:

- De ontwikkeling van de dekkingsgraad gedurende het kwartaal;
- De behaalde rendementen in het kwartaal en vanaf het vorige jaar-ultimo, per beleggingscategorie, inclusief de derivatenportefeuilles;
- Een toelichting op het rendement, het gevoerde beleid en de risicometing;
- Een toelichting op de algehele marktcondities.

Inzicht in de belangrijkste risico's van het pensioenfonds

Daarnaast rapporteert Northern Trust onafhankelijk van de vermogensbeheerders op maandbasis over het volgende:

- De ontwikkeling van de dekkingsgraad;
- De behaalde rendementen in de maand en vanaf begin van het jaar, inclusief de derivatenportefeuilles;
- De behaalde benchmarkrendementen in de maand en vanaf begin van het jaar, inclusief de derivatenportefeuilles;
- Ex-post risico parameters. Northern Trust geeft dagelijkse inzage in de dekkingsgraad en portefeuille ontwikkeling van het pensioenfonds via het online portal Passport van Northern Trust.

De riskmanager beleggingen verricht doorlopend riskmanagementwerkzaamheden en rapporteert maandelijks over de status van de risicobeheersing aan

het bestuursbureau en de Commissie Vermogensbeheer. De riskmanager beleggingen signaleert op welke gebieden verbeteringen noodzakelijk zijn en geeft advies over de invoering van beheersingsmaatregelen.

De doelstelling van de maandelijkse rapportage van de riskmanager beleggingen zijn:

- Het geven van een overzicht van gedurende de rapportage maand gedane werkzaamheden en analyses;
- Het inzicht verschaffen in de belangrijkste risico's van het pensioenfonds. Hierbij wordt een top-down benadering gehanteerd;
- Risicomonitoring van de strategie (ligt het pensioenfonds nog steeds op koers om haar doelstellingen te bereiken);
- Risicomanagement van de uitvoering (sluit de uitvoering door de beheerders aan bij het geformuleerde mandaat).





Begrippenlijst

ALM:

Asset Liability
Management

Bestuur:

Het bestuur van het
pensioenfonds

MVB:

Maatschappelijk
verantwoord beleggen

Het pensioenfonds:

Stichting Bedrijfstakpensioenfonds
voor de Detailhandel

PRI:

Principles voor
Responsible Investment

VEV:

Vereist eigen vermogen

ViB:

Verklaring inzake
de Beleggingsbeginselen

Pensioenfonds Detailhandel

Stichting

**Bedrijfstakpensioenfonds
voor de Detailhandel**

Varrolaan 124

3584BW Utrecht

www.pensioenfondsdetailhandel.nl

