

Verklaring inzake Beleggingsbeginselen

Een pensioenfonds heeft twee bronnen van inkomsten: pensioenpremies en beleggingsrendementen. Samen moeten ze zorgen voor de twee belangrijkste doelstellingen van het pensioenfonds: dat de pensioenen nu en in de toekomst ook daadwerkelijk uitbetaald kunnen worden en dat ook nog eens de indexatieambitie waargemaakt kan worden.

Hoe wordt het vermogen van ARCADIS Pensioenfonds belegd en welke doelen worden daarbij nagestreefd? Welke vormen van veiligheid zijn er ingebouwd en wie controleert dat? Dit alles kunt u lezen in deze *Verklaring inzake de Beleggingsbeginselen*.

Waarom beleggen?

Het beleggen van het vermogen is een kernactiviteit van elk pensioenfonds. Zonder een goed beleggingsrendement zou het pensioen onbetaalbaar worden. En het pensioen indexeren (de jaarlijkse verhoging om de koopkracht te beschermen) zou dan al helemaal onmogelijk zijn.

De beleggingsrendementen zijn bij elk pensioenfonds van groot belang voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Door de aard van de pensioenregeling geldt dat bij ARCADIS Pensioenfonds eens te meer. In de ARCADIS-pensioenregeling ligt het financiële risico namelijk geheel bij de deelnemers en gepensioneerden. Dat wil zeggen: de werkgever betaalt een vaste premie die onder normale omstandigheden (met gezien over de lange termijn 'normale' beleggingsopbrengsten) genoeg moet zijn om de opbouw van de pensioenen te financieren. Wanneer de feitelijke ontwikkeling van de financiële positie echter achterblijft bij de verwachtingen, kan er niet bij de werkgever aangeklopt worden voor extra premie. De deelnemers en gepensioneerden zullen dan de gevolgen moeten dragen. In eerste instantie betekent dat: het beperken of overslaan van de indexatie (of zoals dat bij ons heet: resultaatdeling). Als noodmaatregel kunnen daarbovenop de pensioenen zelfs gekort worden om zo de financiële balans bij het pensioenfonds te herstellen. Dan over de indexatie of resultaatdeling. Zoals gezegd is het waarmaken van de indexatieambitie een van de twee belangrijkste financiële doelstellingen van het fonds. Er wordt echter geen premie gevraagd voor de indexatie; daarin verschillen wij overigens niet van vele Nederlandse pensioenfondsen. De indexatie moet volledig 'verdiend' worden door meer rendement te behalen dan op vrijwel risicoloze langlopende staatsleningen. Er is dus geen recht op indexatie. Deze wordt alleen volledig toegekend als de financiële situatie van het pensioenfonds dat mogelijk maakt. Dat is normaal gesproken het geval als de dekkingsgraad van het fonds minimaal 125% is (er is dan een buffer van 25%). Toch heeft ARCADIS Pensioenfonds wel degelijk een langetermijnambitie voor de indexatie, namelijk dat over een periode van 15 jaar gemiddeld in meer dan 90% van de gevallen volledig kan worden geïndexeerd. Die ambitie is niet iets waar de deelnemers rechten aan kunnen ontleen, maar het is wel iets wat we in ons beleggingsbeleid moeten nastreven.

Beleggingsbeleid

Om de doelstellingen van het fonds te realiseren moet er voldoende rendement op de beleggingen worden behaald. Daarom worden er bewust beleggingsrisico's genomen waarbij verwacht wordt dat ze op de langere termijn worden beloond met een hoger rendement. Daarom wordt er behalve in vastrentende waarden ook belegd in zaken als aandelen en niet-beursgenoteerd onroerend goed. Natuurlijk moeten de risico's altijd binnen de door het Bestuur en de wetgever gestelde grenzen blijven. De actuele financiële positie van het fonds (bij hogere buffers is er meer draagkracht om beleggingsrisico's op te vangen) en de leeftijdssamenstelling van de deelnemerspopulatie (hoe lang is de gemiddelde beleggingshorizon van het fonds) spelen daarbij ook een prominente rol.

Rendement en risico moeten steeds in balans zijn. Het sleutelwoord is spreiding. De beleggingen worden zoveel mogelijk gespreid over een breed scala aan beleggingscategorieën en binnen die categorieën weer over landen, sectoren, fondsen enzovoort. Gezocht wordt naar beleggingen die een verschillend rendement-risicoprofiel hebben en niet hetzelfde reageren op macro-economische ontwikkelingen of ontwikkelingen op de kapitaalmarkten.

Concreet betekent dit alles het volgende:

- Zonder onnodig grote risico's te nemen streeft het pensioenfonds naar maximalisering van het rendement op de lange termijn; steeds moet daarbij voldaan worden aan de eisen van de Pensioenwet en De Nederlandsche Bank.
- De beleggingsportefeuille wordt zo ingericht dat door middel van risicospreiding de kans dat het fonds in een situatie van onderdekking (een dekkingsgraad lager dan 105%) terecht komt zo klein mogelijk is. De Nederlandsche Bank eist dat die kans niet groter is dan 2,5%. Dat wil zeggen dat statistisch gezien de dekkingsgraad eens in de 40 jaar onder de 105% komt.
- De risicospreiding moet er bovendien voor zorgen dat – gemiddeld en op de lange termijn gezien – een reservetekort (dekkingsgraad lager dan 120%) zicht slechts eens per 10 jaar en een lagere dekkingsgraad dan 125% (de grens¹ waarboven in beginsel volledige indexatie wordt toegekend) slechts eens per 8 jaar voordoet.

Hoe wordt het beleggingsbeleid bepaald?

Tenminste eens in de drie jaar voert het fonds een zogeheten ALM-studie uit. Hierin wordt bepaald op welke manier het vermogen belegd moet worden om de bovenstaande doelstellingen te realiseren. Dit resulteert in wat in vaktermen een strategische asset-mix heet: hoe moet het vermogen verdeeld worden over verschillende beleggingscategorieën. Bij het vaststellen van de asset-mix worden allerlei veiligheidsmaatregelen ingebouwd. Zo wordt er gekeken naar hoe de kans op indexatie gemaximaliseerd wordt, terwijl tegelijkertijd de kans om in een periode van 15 jaar in een situatie van onderdekking terecht te komen duidelijk onder de door De Nederlandsche Bank gestelde norm van eens per 40 jaar blijft.

Ook wordt er een zogeheten stress-test uitgevoerd, waarbij een plotselinge daling van de aandelenmarkten met 33% en een structurele rentedaling van 1%-punt wordt gesimuleerd. In beide gevallen moet het financiële fundament van het fonds voldoende robuust blijven.

Op basis van een ALM-studie uit december 2006 ziet de strategische asset-mix er als volgt uit:

Categorie	Percentage van het vermogen
Vastrentende waarden	40
• staatobligaties	17,5
• bedrijfsobligaties	17,5
• hoogrentende bedrijfsobligaties	5,0
Aandelen	35
• ontwikkelde markten	30
• opkomende markten	5
Onroerend goed	20
Hedge funds	5
Totaal	100

Strategie versus realiteit

Vanzelfsprekend geldt in de strategische asset-mix voor elke beleggingscategorie niet een enkel percentage maar een bandbreedte. Als de beleggingen in een categorie buiten die bandbreedte komen (dat kan bijvoorbeeld door een koersstijging of –daling van een belegging), dan wordt in beginsel eens

¹ Het Bestuur heeft bepaald dat bij een dekkingsgraad van 105% niet en bij een dekkingsgraad van 125% in beginsel volledig wordt geïndexeerd. Jaarlijks neemt het Bestuur over de indexering een besluit. Het Bestuur kan daarbij meerdere aspecten in haar oordeel betrekken, zij besluit niet uitsluitend op basis van de stand van de dekkingsgraad.

in de drie maanden herschikt. De feitelijke asset-mix wordt dan weer binnen de bandbreedtes van de strategische asset-mix gebracht. In vaktermen spreekt men dan van rebalancing. Het fonds beschikt daarnaast over een crisisprocedure, die in werking treedt als er extreme bewegingen op de financiële markten zijn.

Nog meer zekerheden: afdekken rente- en valutarisico

Er zijn nog twee risico's die van invloed kunnen zijn op de financiële positie van het pensioenfonds. De eerste is de rente. Als de rente daalt, worden de pensioenen feitelijk duurder: het fonds moet meer vermogen reserveren om straks de toegezegde pensioenen uit te kunnen betalen, simpelweg omdat het beleggen in vrijwel risicoloze langlopende staatsleningen minder rendement opbrengt. Dat betekent dat de dekkingsgraad (het voor de pensioenaanspraken benodigde vermogen ten opzichte van het werkelijke vermogen van het fonds) daalt oftewel de financiële positie van het fonds verslechtert. Om dit effect te beperken heeft ARCADIS Pensioenfonds in de beleggingen het renterisico voor 50% afgedekt. Door specifieke beleggingen in vastrentende waarden en afgeleide renteproducten, werkt een dalende of stijgende rente nog maar voor de helft door in de financiële positie van het fonds. Het tweede risico is het valutarisico. Een belegging in dollars wordt minder waard als de dollar in waarde daalt ten opzichte van de euro. Omdat een valutadaling groot effect kan hebben op de beleggingsresultaten en omdat het nemen van valutarisico's op de lange termijn ook geen geld oplevert, heeft ARCADIS Pensioenfonds voor de beleggingen in de volwassen aandelenmarkten (ontwikkelde landen) en niet-beursgenoteerd onroerend goed, de posities in de Amerikaanse Dollar, het Britse Pond en de Japanse Yen volledig afgedekt. Dit houdt tevens in dat het pensioenfonds voor circa 6% van haar beleggingen wél een valutarisico loopt. Het betreft met name valuta's van zogenaamde opkomende landen in Zuid-Oost Azië, Zuid- en Midden-Amerika en Oost-Europa. Het Bestuur is van oordeel dat het afdekken van deze valutarisico's onnodig is en duur. Het effect van dit alles is dat de schommelingen van de dekkingsgraad worden beperkt. De kans dat de dekkingsgraad boven de 125% blijft (de grens waarboven in beginsel volledig wordt geïndexeerd) en boven de 105% (de grens waaronder sprake is van onderdekking) wordt hierdoor verhoogd.

Wie is verantwoordelijk?

De eindverantwoordelijkheid voor alle beslissingen binnen het pensioenfonds (binnen het kader van de wet en van de Statuten en Reglementen van het fonds) ligt bij het Bestuur van ARCADIS Pensioenfonds. Hieronder valt ook het vaststellen van het beleggingsraamwerk, de keuze van de externe vermogensbeheerders en de beleggingsmandaten die aan deze vermogensbeheerders worden gegeven. Het Bestuur legt hierover verantwoording af in het jaarverslag. Het ARCADIS Pensioenfonds kent ook een Beleggingscommissie die onder andere tot taak heeft het Bestuur te adviseren over het strategische beleggingsbeleid. De Beleggingscommissie bestaat uit leden van het Bestuur; zij laat zich bij het voorbereiden van besluiten adviseren door externe adviseurs. Het feitelijke beheer van het vermogen binnen de richtlijnen van het Bestuur is in handen van de Uitvoeringsorganisatie van ARCADIS Pensioenfonds. De Uitvoeringsorganisatie geeft richtlijnen aan de externe vermogensbeheerders en controleert of de vermogensbeheerders zich daaraan houden. Daarnaast verzorgt de Uitvoeringsorganisatie het feitelijke afdekken van de valutarisico's en, in voorkomende gevallen, de aankoop van afgeleide renteproducten.

Arnhem, 18 maart 2008