

**STRATEGISCH BELEGGINGSBELEID  
2026-2027**

**STICHTING PENSIOENFONDS ROCKWOOL**

**12 december 2025**

## **Inhoudsopgave**

|                                                |    |
|------------------------------------------------|----|
| Inleiding.....                                 | 3  |
| 1. Inleiding strategisch beleggingskader ..... | 4  |
| 2. Doelstelling.....                           | 5  |
| 3. Beleggingsbeginselen.....                   | 6  |
| 4. Risicomanagementbeginselen .....            | 8  |
| 5. Uitvoeringsbeginselen .....                 | 10 |
| 6. Kosten .....                                | 13 |
| 7. Verantwoord beleggen.....                   | 14 |
| 8. Samenwerking met GSAM.....                  | 15 |

Bijlage: uitwerking strategische beleggingsmix

**Inleiding**

Met dit document wordt het strategisch beleggingsbeleid van Pensioenfonds Rockwool vastgelegd voor de periode 1 januari 2026 tot 31 december 2027 voor zover het FTK van toepassing is. Pensioenfonds Rockwool heeft het voornemen op 1 juli 2027 over te gaan naar het nieuwe Wtp pensioenstelsel. Indien dit inderdaad plaatsvindt is vanaf dat moment een daarop aangepast strategisch beleggingsbeleid van toepassing en komt dit strategisch beleggingsplan te vervallen. Het pensioenfonds heeft in 2022 een ALM-studie uit laten voeren. Dit heeft niet geleid tot een aanpassing van het strategisch beleggingsbeleid.

In het beleid wordt het strategisch beleggingskader omschreven. Het strategisch beleggingskader legt vast wat de doelstelling van het beleggingsbeleid is en welke beginselen en risicohouding Pensioenfonds Rockwool hanteert om dit doel te bereiken. In de bijlage wordt de strategische beleggingsmix uitgewerkt.

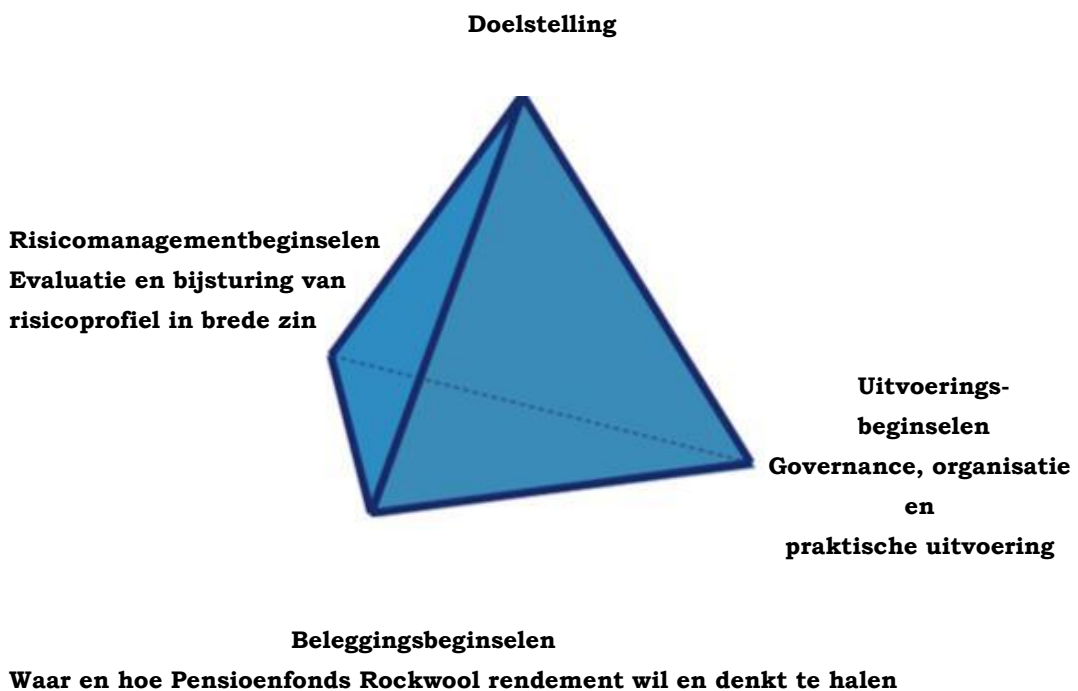
De inhoud van dit document, in samenhang gezien, geeft invulling aan de totstandkoming van beleid zoals omschreven in art. 102a Pensioenwet en het strategisch beleggingsbeleid zoals omschreven in art. 13a FTK. Het geldt tevens als de verklaring inzake de beleggingsbeginselen (art. 145 lid 1 Pensioenwet en art. 29a Besluit FTK), de risicohouding (art. 1a Besluit FTK) en geeft invulling aan de prudent person regel (art. 135 Pensioenwet).

In aansluiting op dit document wordt jaarlijks een beleggingsplan opgesteld. Hierin wordt op basis van de vastgestelde strategische beleggingsmix op detailniveau de samenstelling van de portefeuille ingevuld voor het komende jaar.

# Strategisch beleggingskader

## 1. Inleiding strategisch beleggingskader

Het strategisch beleggingskader wordt beschreven aan de hand van de 'piramide': een schematische weergave waarin het complete beleggingskader zich op samenhangende wijze uitspreekt over een viertal elementen. Bovenaan staat de doelstelling.



Om de doelstelling te realiseren wordt de manier waarop Pensioenfonds Rockwool belegt, gekaderd via drie typen beginselen:

- **Beleggingsbeginselen:** in de beleggingsbeginselen (ook wel investment beliefs genoemd) wordt vastgelegd waar Pensioenfonds Rockwool rendement wil en denkt te kunnen halen. Het zijn de overtuigingen die Pensioenfonds Rockwool hanteert over de werking van de economie en financiële markten;
- **Uitvoeringsbeginselen:** de uitvoeringsbeginselen (ook wel policy beliefs genoemd) leggen de governance, organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast;
- **Risicomanagementbeginselen:** in de risicomanagementbeginselen wordt de werkwijze rond het evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de

beleggingsportefeuille vastgelegd.

In het vervolg van dit document worden de doelstelling en de drie typen beginselen nader uitgewerkt.

## **2. Doelstelling**

### **Missie**

Het fonds heeft als doel te zorgen voor een ouderdomspensioen voor deelnemers, gewezen deelnemers en gepensioneerden en voor een nabestaandenpensioen voor de (gewezen) partners en kinderen van de (gewezen) deelnemers en gepensioneerden.

Het pensioenfonds beheert en belegt de premies van Rockwool en haar werknemers. Daarnaast beheert zij de opgebouwde aanspraken, premievrije aanspraken en ingegane pensioenrechten van de oud-werknemers. Het pensioenfonds wil een goed en betaalbaar collectief pensioen realiseren.

Kernwaarden van het pensioenfonds zijn:

- Verantwoordelijkheid;
- Evenwichtigheid;
- Begrijpelijkheid;
- Betrouwbaarheid;
- Kostenbewustzijn;
- Transparantie;
- Laagdrempelig en
- Maatschappelijk verantwoord.

### **Inleg van premies**

Om deze missie te kunnen bereiken moet het fonds allereerst zorgen voor voldoende vermogen. Pensioenfonds Rockwool voert de pensioenregeling uit zoals overeengekomen in de cao. Hiervoor ontvangt het pensioenpremies die worden belegd en vervolgens in de toekomst gebruikt voor pensioenuitkeringen. Premies worden opgebracht door werknemers en werkgever in een in het cao-overleg afgesproken verhouding.

### **Pensioendoelstelling**

Het pensioenfonds voert een stabiel en toekomstbestendig beleid en streeft daarbij naar draagvlak en vertrouwen. Het pensioenfonds wil letterlijk en figuurlijk dicht bij de deelnemers staan. Het pensioenfonds hanteert de volgende uitgangspunten met betrekking tot risico en kosten:

- Gestreefd moet worden naar tenminste een nominaal pensioen;
- Het korten van aanspraken en uitkeringen dient te worden voorkomen;
- Als kortingen toch noodzakelijk zijn, dan dient de hoogte van de korting zo beperkt mogelijk te zijn;
- Het niveau van de uitvoeringskosten dient zorgvuldig beheerst te worden.

De beleggingsrisico's dienen te passen bij deze uitgangspunten.

Pensioenfonds Rockwool moet de pensioendoelstelling realiseren in een onzekere omgeving waarbij centrale banken een grote impact hebben door het uitzonderlijke monetaire beleid dat gevoerd wordt. De rente staat historisch laag. Meer dan in het verleden moet de pensioendoelstelling door beleggingsrendement gerealiseerd worden. Daarom levert het beleggingsbeleid een cruciale bijdrage aan de lange termijn doelstelling.

### **Doelstelling beleggingsbeleid**

Doelstelling van het beleggingsbeleid is de toevertrouwde middelen te beleggen. Hierbij spelen veiligheid, kwaliteit, risicodiversificatie en maatschappelijke acceptatie een belangrijke rol. Uitgangspunten bij het vaststellen van de beleggingsportefeuille zijn de aard en omvang van de verplichtingen, de risicohouding en de eisen die voortvloeien uit de pensioenwetgeving, waaronder de haalbaarheidstoets en de prudent person regel. Voor het pensioenfonds is de primaire doelstelling te zorgen voor een goed en betrouwbaar pensioen voor zijn deelnemers op de lange termijn door ten minste te zorgen voor een nominaal pensioen.

In een situatie van onderdekking mag geen risico worden toegevoegd. Een eventuele ruimte ten opzichte van het strategisch VEV mag wel worden benut, maar het strategisch VEV geldt daarbij als maximum.

### **3. Beleggingsbeginselen**

Bij het realiseren van de doelstelling van het beleggingsbeleid hanteert Pensioenfonds Rockwool een aantal beleggingsbeginselen (investment beliefs). Deze geven aan waar Pensioenfonds Rockwool rendement wil en denkt te kunnen halen. Ze vormen de overtuigingen van Pensioenfonds Rockwool over de werking van economie en financiële markten.

#### **Verplichtingen en risicohouding**

- De beleggingsportefeuille wordt beheerd in samenhang met de missie, visie, ambitie en verplichtingen van het pensioenfonds met als uitgangspunt dat het balansrisico in lijn is met de risicohouding van het pensioenfonds.

#### Risicopremies

- Een matching portefeuille wordt ingericht met als primaire doel om renterisico's af te dekken. In de matching portefeuille wordt onder meer belegd in beleggingscategorieën zonder risicopremie zoals geldmarktfondsen, staatsobligaties en rentederivaten;
- Een return portefeuille wordt ingericht met het doel om extra rendement te genereren ten opzichte van de verplichtingen. In de return portefeuille wordt belegd in beleggingscategorieën met een risicopremie zoals aandelen en vastgoed;
- Bepaalde reële activa zoals aandelen zijn op lange termijn minder risicovol dan op korte termijn;
- De globalisering van de economie biedt mogelijkheden in opkomende markten.
- Valutarisico is op lange termijn onbeloond. Op de lange termijn zullen valutakoersen zich neutraal bewegen; op korte termijn fluctueren valutakoersen hetgeen een risico voor het fonds vormt.

#### Beleggingsstijl

- De basishouding van het pensioenfonds is passief, tenzij een passieve strategie niet uitvoerbaar is vanwege onder meer kosten en toegang tot de markt. Het uitgangspunt is dat financiële markten efficiënt zijn en dat alle beschikbare informatie in de prijzen is verwerkt.
- Voor een actieve strategie worden de voordelen kritisch afgewogen tegen de kosten en de risico's.

#### Diversificatie

- Diversificatie over beleggingscategorieën, regio's, sectoren en stijlen loont. Door diversificatie van de beleggingen wordt een betere risicobeheersing gerealiseerd. Een gespreide portefeuille levert toegevoegde waarde.

#### Duurzaamheid

- Het fonds vindt het van belang dat de beleggingen binnen het kader van internationaal geaccepteerde uitgangspunten als maatschappelijk verantwoord kunnen worden bestempeld.

#### Complexiteit/transparantie

- De complexiteit van het beleggingsbeleid dient in overeenstemming te zijn met de capaciteit en het kennisniveau van het bestuur en de organisatie daaromheen.
- Het strategisch beleggingsbeleid wordt zo geformuleerd dat het beleid flexibel is wanneer gewijzigde omstandigheden vragen om een aanpassing.
- Het gebruik van derivaten dient primair gericht te zijn op het beheersen van risico's en het reduceren van risico's.

#### Kosten

- Het fonds vindt eenvoud en lage kosten voor uitvoering en beheer belangrijk.
- Kostenbewustzijn is belangrijk voor het rendement op de langere termijn.

**Uitvoering**

- Op het gebied van balansrisico's en het beleggingsbeleid wordt het pensioenfonds ondersteund door een fiduciair manager.

**4. Risicomanagementbeginselen**

In de risicomanagementbeginselen wordt de werkwijze rond het vaststellen, evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille vastgelegd.

**Verklaring risicohouding**

De risicohouding geeft aan hoe Pensioenfonds Rockwool op een consistente en voorspelbare manier denkt over de risico's van vermogensbeheer. Daarnaast geeft deze aan hoe Pensioenfonds Rockwool zich gedraagt ten opzichte van de betreffende risico's. De risicohouding van Pensioenfonds Rockwool met betrekking tot vermogensbeheer kent twee aan elkaar verwante perspectieven:

- Het beleggingsbeleid is bepalend voor de realisatie van de financiële ambitie van Pensioenfonds Rockwool. Omdat de premie vastligt, komt de risicohouding primair tot uiting in de uitruil tussen ambitie en risico. De afweging die Pensioenfonds Rockwool op dit punt heeft gemaakt is vastgelegd en wordt onderbouwd in de bijlage 'Uitwerking strategische beleggingsmix en risicohouding'.
- Bij het risicoprofiel hoort een passend niveau van risicobeheersing. De manier waarop Pensioenfonds Rockwool de risicobeheersing conceptueel vormgeeft is opgenomen in dit document. De uitwerking daarvan (deels kwantitatief) is opgenomen in de bijlage 'Uitwerking strategische beleggingsmix en risicohouding'. Dit betreft onder andere het kader voor de matchingportefeuille, het valutabeleid en het gebruik van bandbreedtes.

**Rol verplichtingen**

Pensioenfonds Rockwool beoordeelt risico waar relevant ten opzichte van de verplichtingen. Hierbij vormen de nominale verplichtingen de basis.

**Risico moet worden beloond**

Pensioenfonds Rockwool neemt alleen risico als redelijkerwijs verwacht kan worden dat dit beloond wordt met een bijpassend rendement.

**Spreiding**

Pensioenfonds Rockwool kiest voor spreiding over beleggingen met verschillende laag gecorreleerde risicobronnen, omdat dit risico reduceert.

**Risico-indicatoren**

Pensioenfond's Rockwool monitort onder meer de volgende risico-indicatoren:

- Balansrisico;
- Vereist eigen vermogen;
- Lange termijn pensioenresultaat;
- Renteafdekking;
- Kredietrisico in de matchingportefeuille;
- Valutarisico (non-euro exposure);
- Omvang liquiditeiten.

**Definitie balansrisico**

Voor het balansrisico kijkt Pensioenfond's Rockwool naar de beweeglijkheid van de beleggingen ten opzichte van de verplichtingen (vereist eigen vermogen). Het pensioenfond's hanteert hiervoor de door de toezichthouder voorgeschreven systematiek.

**Definitie renteafdekking**

Pensioenfond's Rockwool definieert de renteafdekking op basis van de rentetermijnstructuur van de Euro swapmarkt. Fiduciair beheerder GSAM maakt gebruik van de door het pensioenfond's aangeleverde kasstromen van de verplichtingen. Deze worden ieder kwartaal geactualiseerd.

**Definitie renterisico**

Het renterisico wordt gedefinieerd als 'DV01': de euroverandering bij 0,01% daling van de rente.

**Definitie kredietrisico in de matchingportefeuille**

Kredietrisico in de matchingportefeuille wordt gedefinieerd op basis van de Duration Times Spread (DTS) maatstaf.

**Crisisbeleid**

Pensioenfond's Rockwool ziet alleen in uitzonderlijke crisissituaties mogelijke aanleiding om af te wijken van het vastgestelde beleid en de reguliere vergaderschema's. Als in een dergelijke situatie een extra vergadering wordt gehouden, is de default beslissing om geen wijzigingen in het staande beleid door te voeren. Hierdoor worden overhaaste beslissingen – gedreven door het idee dat er 'iets' moet gebeuren – zoveel mogelijk voorkomen. Pensioenfond's Rockwool heeft

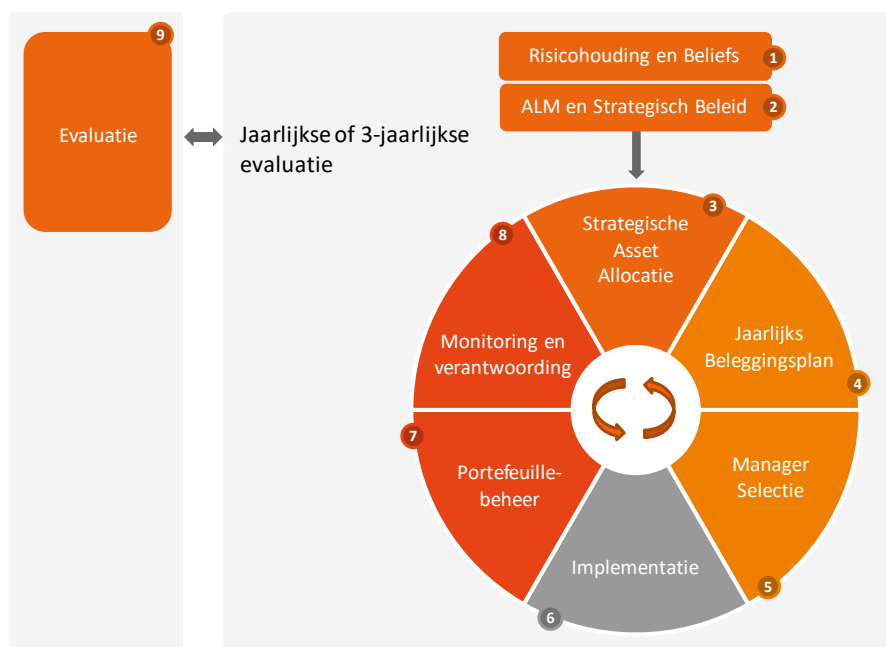
nadere procedurele afspraken voor overleg in crisissituaties vastgelegd in het financieel crisisplan.

## 5. Uitvoeringsbeginselen

Bij het realiseren van de doelstelling van het beleggingsbeleid baseert Pensioenfonds Rockwool zich op een aantal uitvoeringsbeginselen. Deze leggen de governance (organisatie) en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast.

### 5.1 Governance van het beleggingsproces

Het beleggingsproces dat pensioenfonds Rockwool hanteert ziet er als volgt uit:



Het beleggingsproces bestaat uit negen stappen en resulteert in een gebalanceerde werkelijke beleggingsportefeuille die aansluit bij de specifieke wensen en situatie van pensioenfonds Rockwool.

#### Stap 1: Vaststelling uitgangspunten

In de eerste stap van het beleggingsproces worden de belangrijkste uitgangspunten voor het beleggingsbeleid vastgesteld, te weten de risicohouding en de investment beliefs.

#### Stap 2: ALM en strategisch beleid

In de tweede stap van het beleggingsproces wordt het strategisch beleggingsbeleid vastgesteld op basis van de uitkomsten van de ALM studie. Pensioenfonds Rockwool gebruikt ALM analyses zowel bij de inrichting van de portefeuille en als

toetsend instrument.

#### Stap 3: Strategische asset allocatie portefeuille

Bij de strategische asset allocatie staat de lange termijn centraal en worden kwantitatieve analyses uitgevoerd, gericht op de belangrijkste risicofactoren van de pensioenbalans. Met de toegestane beleggingscategorieën worden meerdere strategische beleggingsportefeuilles samengesteld die voldoen aan de eerder gestelde doelstellingen.

#### Stap 4: Jaarlijks beleggingsplan

Elk jaar resulteert het proces van portefeuilleconstructie in een normportefeuille die wordt opgenomen en beschreven in het jaarlijkse beleggingsplan. Hierin worden de gewenste allocatie naar de verschillende beleggingen opgenomen aangevuld met minimale en maximale allocaties (bandbreedtes) per categorie.

#### Stap 5: Manager selectie

Op basis van de beleggingsovertuigingen worden bij voorkeur passieve fondsbeleggingen geselecteerd uit een shortlist van geschikte managers. Tevens wordt in deze fase bekeken waar ESG accenten kunnen worden toegevoegd. Het selectieproces sluit daarbij aan bij het uitbestedingsbeleid van het fonds. Het resultaat van deze stap is dat voor elke categorie een manager is aangesteld die conform de door het bestuur geaccordeerde richtlijnen de portefeuille beheert.

#### Stap 6: Implementatie

Na de vaststelling van het jaarlijkse beleggingsplan volgt de implementatiefase. Bij grote verschuivingen, bijvoorbeeld bij mutatie van beleggingscategorieën of managers, wordt een transitieplan opgesteld. Waar nodig wordt een transitie, uit oogpunt van kostenefficiëntie, in meerdere stappen uitgevoerd.

#### Stap 7: Portefeuillebeheer

Na de implementatie wordt de portefeuille door de aangestelde managers beheerd op basis van de door pensioenfonds Rockwool vastgestelde richtlijnen.

#### Stap 8: Monitoring en verantwoording

Na de implementatie vindt monitoring plaats. De richtlijnen per manager worden gecontroleerd door de aangestelde managers alsmede door Altis als specialist van de manager selectie en monitoring. De fiduciair manager monitort de richtlijnen voor de totale beleggingsportefeuille en het beleid voor het afdekken van het renterisico en rapporteert hierover aan het fonds. Waar nodig vindt bijsturing plaats.

#### Stap 9: Evaluatie

In stap negen worden de verschillende stappen van het beleggingsproces plus enkele beleidsonderdelen geëvalueerd. De evaluatie van stap 1, 2 en 3 vindt in

principe elke drie jaar plaats. Met uitzondering van de evaluatie van de managers (driejaars) geldt voor de overige stappen een jaarlijks evaluatieproces.

## **5.2 Uitvoering van het beleggingsproces**

Pensioenfonds Rockwool ziet de lange termijn van de verplichtingen als leidend en hanteert daarom een langere termijn beleggingshorizon als basis. Op kortere termijn kunnen zich omstandigheden voordoen die de langere termijn doelstelling onder druk zetten.

Het huidige beleid is een beleggingsbeleid waarbij de beleggingsportefeuille omwille van transparantie is opgedeeld in een matchingportefeuille en een returnportefeuille.

### **Resultaatmeting**

Het beleggingsresultaat wordt getoetst aan het rendement op de geprognoseerde verplichtingen van het pensioenfonds.

### **Risicobudget**

De risicohouding van het pensioenfonds komt voor de korte termijn tot uitdrukking in de bandbreedte die voor de hoogte van het vereist eigen vermogen is gesteld. Het bestuur heeft de risicohouding voor de korte termijn vastgesteld op een toegestane bandbreedte voor het VEV tussen 110,2% en 117,82% (ABTN). Voor de lange termijn geldt een ondergrens van het pensioenresultaat van de haalbaarheidstoets van 70% en een maximale afwijking in het 5e percentiel van 28,6%. Sociale partners kunnen de hiervoor genoemde grenzen in de toekomst aanpassen.

### **Uitvoering rebalancing**

Op dagbasis wordt beoordeeld of de actuele beleggingsportefeuille in lijn is met de, beoogde verdeling tussen en binnen de matchingportefeuille en de returnportefeuille. Indien de actuele beleggingsportefeuille of de beoogde renteafdekking buiten de bandbreedtes valt, vindt er een rebalancing plaats. Ter beperking van het curverisico worden ook per renteschokpunt bandbreedtes gegeven. Hierbij wordt aan het einde van de maand beoordeeld of de renteafdekking in lijn is met de beoogde afdekking. Wanneer de afdekking buiten de bandbreedte valt dan vindt er een rebalancing plaats.

Rebalancing van de normportefeuille vindt éénmaal per jaar plaats met het nieuwe beleggingsplan. Dit gebeurt per 1 februari.

**Geen tactisch beleid**

Omdat voorspelling van kortere termijn marktbewegingen geen geschikte basis vormt voor prudent beleggingsbeleid, voert Pensioenfonds Rockwool geen tactisch beleid.

**Beleggingsproducten*****Voorkeur voor weinig schakels en fysieke invulling***

Pensioenfonds Rockwool kiest voor zo min mogelijk schakels in de uitvoering van het vermogensbeheer. Pensioenfonds Rockwool heeft daarom een voorkeur voor transparante, fysieke beleggingsproducten boven synthetische constructies en producten met ingebouwde hefboomwerking of belastingoptimalisatie.

***Gebruik derivaten***

Pensioenfonds Rockwool staat de inzet van derivaten (afgeleide beleggingsinstrumenten) toe voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend en doelmatig portefeuillebeheer vergemakkelijken, bijv. voor het renterisico.

***Voorkeur voor fondsen***

Pensioenfonds Rockwool belegt bij voorkeur via fondsen.

***Monitoring en evaluatie van vermogensbeheerders***

Pensioenfonds Rockwool laat de aangestelde vermogensbeheerders monitoren. Pensioenfonds Rockwool heeft eisen gedefinieerd waar het monitoringproces aan dient te voldoen, in het bijzonder op het gebied van informatie over performance en risico's. In het monitoringproces is op frequente basis contact met de vermogensbeheerders. De informatie uit dit proces wordt opgenomen in de kwartaal- en jaarrapportages die aan Pensioenfonds Rockwool worden verstrekt. Evaluatie van vermogensbeheerders gebeurt eenmaal per drie jaar.

**6. Kosten*****Kosten in relatie tot meerwaarde***

De kosten van vermogensbeheer dienen in relatie te staan tot het rendement en het risico van de beleggingen.

***Prestatievergoedingen***

Pensioenfonds Rockwool is zich bewust van de kritische maatschappelijke aandacht voor prestatievergoedingen en verstrekt geen prestatievergoedingen.

***Kosten aanpassing beleid***

Bij een aanpassing in het beleggingsbeleid worden de daarmee gemoeide kosten integraal meegenomen in de afweging. Dit betreft zowel transactiekosten als beheerskosten.

**7. Verantwoord beleggen*****Verantwoord beleggen***

Pensioenfonds Rockwool streeft ernaar verantwoord te beleggen. Het fonds maakt gebruik van aandelenfondsen die naast de wettelijke verplichting ten aanzien van de uitsluiting van controversiële wapens gebruik maken van specifieke uitsluitingscriteria, bijvoorbeeld op het gebied van controversiële wapens en vuurwapens. Het pensioenfonds belegt niet direct in aandelen, maar doet dit enkel via beleggingsfondsen die beheerd worden door externe vermogensbeheerders. Dit betekent dat het stembeleid van de vermogensbeheerder van toepassing is op de aandelenfondsen omdat een eigen stembeleid niet toegepast kan worden op deze beleggingen. Op de website van het pensioenfonds is het betrokkenheidsbeleid van de vermogensbeheerders, als ook de rapportage hierover beschikbaar. Voor het voeren van dialoog met ondernemingen maken het fonds eveneens gebruik van het betrokkenheidsbeleid van onze vermogensbeheerders.

Door het bestuur is het beleid met betrekking tot verantwoord beleggen vastgelegd in een afzonderlijk beleidsdocument.

***Aansluiting bij de achterban***

Pensioenfonds Rockwool geeft invulling aan de ambities ten aanzien van verantwoord beleggen op een manier die aansluit bij de achterban van (gewezen) deelnemers en gepensioneerden en de werkgever.

***Ondertekenaar PRI***

Pensioenfonds Rockwool onderschrijft de Principles for Responsible Investment (PRI) van de Verenigde Naties.

***Uitvoering actief aandeelhouderschap***

Het actief uitoefenen van stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen is een manier

om ongewenste activiteiten van een onderneming of discutabele corporate governance issues aan de orde te stellen en/of te beïnvloeden. Door de inrichting van de beleggingsportefeuille van het fonds is het niet mogelijk dat het fonds zelf het stemrecht op aandeelhoudersvergaderingen uitoefent. Aan een andere inrichting van de beleggingsportefeuille zijn aanzienlijke kosten en organisatorische wijzigingen verbonden. Op dit moment acht het fonds het niet verantwoord deze kosten te maken en/of organisatorische wijzigingen door te voeren. Het fonds kiest er daarom voor zelf geen actief stemrecht uit te oefenen.

### ***Verantwoorde beloningsstructuren***

Pensioenfonds Rockwool stimuleert verantwoorde beloningsstructuren bij marktpartijen waarmee het samenwerkt. Dit is onder andere vastgelegd in het Beloningsbeleid van het fonds.

## **8. Samenwerking met GSAM**

### ***Fiduciair beheerder***

Pensioenfonds Rockwool heeft GSAM aangesteld als fiduciair beheerder. Pensioenfonds Rockwool beschouwt GSAM als strategisch partner. Het bestuur van Pensioenfonds Rockwool draagt eindverantwoordelijkheid en is beslissend.

### ***Aanwezigheid GSAM bij BAC***

De dienstverlening door GSAM is gebaat bij een brede kennis van Pensioenfonds Rockwool. Door de aanwezigheid van GSAM bij BAC-vergaderingen is het beter in staat notities op te stellen die aansluiten bij de belevingswereld van Pensioenfonds Rockwool.

### ***Onderzoek en ontwikkeling***

Pensioenfonds Rockwool beschouwt GSAM als de primaire partner op het gebied van onderzoek en ontwikkeling van kennis over beleggen in de pensioencontext. GSAM ontwikkelt en onderhoudt deze kennis doordat het mede namens Pensioenfonds Rockwool actief is in financiële markten, door de contacten met externe managers, door kennisuitwisseling met peers en academische wereld en door eigen onderzoek.

***Contact met GSAM***

Om kennis beschikbaar te stellen voor de BAC onderhoudt Pensioenfonds Rockwool contact met GSAM. Dit contact verloopt primair via het bestuursbureau en onder de regie van de afdeling Institutional Clients van GSAM.

***Selectie, monitoring en evaluatie van fiduciair beheerder***

Evaluatie van de fiduciair beheerder gebeurt eenmaal per drie jaar.

# **Bijlage**

## **Uitwerking strategische beleggingsmix**

**Hoofdpijnen uitwerking strategische beleggingsmix**

De strategische beleggingsmix van Pensioenfonds Rockwool is opgebouwd rond de volgende elementen:

- De strategische beleggingsmix wordt opgebouwd met inachtneming van de uitgangspunten die zijn beschreven in het strategisch beleggingskader.
- Voor het behalen van de doelstelling heeft Pensioenfonds Rockwool, in verband met de huidige dekkingsgraad, een overrendement nodig;
- Vanwege de huidige financiële positie worden gerealiseerde overrendementen de komende jaren aangewend voor herstel (en pas daarna voor indexatie);
- Pensioenfonds Rockwool kiest in de returnportefeuille voor strategische wegen voor de clusters aandelen en onroerend goed van respectievelijk 25% en 5%.

**Conclusies ALM analyses**

Uitgangspunt voor het beleggingsbeleid is het door het fonds gehanteerde strategische beleid, waarin het premie-, toeslag- en beleggingsbeleid in onderlinge samenhang worden afgestemd. In dat kader verricht het fonds periodiek een ALM-studie.

In 2022 is een ALM-studie verricht. De uitkomsten bevestigden het beleggingsbeleid :

- Vermogensverdeling: 70% vastrentende waarden, 30% zakelijke waarden;
- Rente-afdekking: Afdekking vindt plaats op basis van de rentegevoeligheid van de verplichtingen op basis van de swap curve conform onderstaande tabel.

| Dekkingsgraad | Strategisch | Min | Max |
|---------------|-------------|-----|-----|
| < 100%        | 60%         | 55% | 65% |
| 100%-110%     | 60%         | 55% | 65% |
| 110%-120%     | 69%         | 64% | 74% |
| 120%-130%     | 82%         | 77% | 87% |
| 130%-140%     | 85%         | 80% | 90% |
| 140%-150%     | 85%         | 80% | 90% |
| 150%-160%     | 85%         | 80% | 90% |

Een wijziging van de renteafdekking wordt doorgevoerd indien de stijging of daling waarmee de dekkingsgraad door een in de tabel opgenomen grens gaat zich gedurende drie opeenvolgende maanden voordoet.

**Matchingportefeuille**

De matching portefeuille is gericht op het beheersen van het renterisico van de verplichtingen van het fonds. De portefeuille bestaat uit Duration Matching Range (DMR) fondsen, liquiditeiten en investment grade bedrijfsobligaties. Naar aanleiding van de SAA-studie in 2021, heeft het pensioenfonds besloten om ook hypotheek op te nemen in de matchingportefeuille. Het af te dekken deel van het renterisico is door het bestuur bepaald en vastgelegd in de hierboven opgenomen tabel.

**Returnportefeuille**

De return portefeuille bestaat uit aandelenbeleggingen en vastgoed. De aandelenbeleggingen worden gevormd door beleggingen in ontwikkelde landen en beleggingen in opkomende landen. Het doel van de return portefeuille is het behalen van extra rendement ten opzichte van de verplichtingen om daarmee toe te kunnen groeien naar het minimum VEV en uiteindelijk naar het VEV.

**Bandbreedtes en rebalancing**

Op basis van de gedefinieerde risicohouding en de uitkomsten van de in 2022 uitgevoerde (en in 2023 afgeronde) ALM-studie en de in 2023 uitgevoerde SAA-studie, heeft het fonds gekozen voor het volgende strategisch beleggingsbeleid:

| Beleggingscategorie                   | Strategische (norm)portefeuille | Minimum | Maximum |
|---------------------------------------|---------------------------------|---------|---------|
| Matching portefeuille                 | 70%                             | 65%     | 75%     |
| - Vastrentend/DMR/<br>- Liquiditeiten | 45%                             | 39%     | 51%     |
| - Credits                             | 15%                             | 13%     | 17%     |
| - Hypotheken                          | 10%                             | 0%      | 12%     |
| - Liquiditeiten                       | 0%                              | 0%      | 5%      |
| Return portefeuille                   | 30%                             | 25%     | 35%     |
| - Aandelen                            | 25%                             | 20%     | 30%     |
| - Vastgoed                            | 5%                              | 0%      | 10%     |
| Totaal                                | 100%                            |         |         |

Het pensioenfonds streeft naar een optimale asset mix binnen bovenstaande strategische bandbreedtes.

Nieuwe premie-instroom wordt gealloceerd overeenkomstig de benchmark.

Het bestuur stelt jaarlijks de normportefeuille vast. Rondom de normgewichten en afdekkingspercentages zijn bandbreedtes gedefinieerd waarbinnen de feitelijke gewichten van de verschillende beleggingscategorieën en percentages mogen fluctueren. Om te voorkomen

dat er veel transactiekosten worden gemaakt om de portefeuille in lijn te houden met de normverdeling, is deze marge rondom de normgewichten vastgesteld.

De vastgestelde bandbreedtes dienen als bescherming voor extreme marktsituaties gedurende het jaar. Deze worden als volgt vastgesteld. Als een normale marktbeving wordt tweemaal de jaarlijkse volatiliteit beschouwd. Voor de volatiliteit van de categorieën wordt de volatiliteit zoals gebruikt in de analyses van de strategische asset allocatie gehanteerd. Vervolgens wordt berekend wat de weging is van de benchmark als enkel de betreffende benchmark een rendement van tweemaal deze volatiliteit zou halen, startend op de normweging. De resulterende weging wordt vergeleken met de normweging en naar boven afgerond op 1%. Op categorie en hoofdportefeuille wordt uitgegaan van een gewogen optelling van de onderliggende volatiliteit, met als aanvullende randvoorwaarde dat de bandbreedte van een categorie of hoofdportefeuille niet groter mag zijn dan de som van de bandbreedtes op de lagere niveaus. Deze bandbreedtes zijn vastgelegd in de Beleggingsrichtlijnen.

### **Valutabeleid**

In de beleggingsbeginselen is vastgelegd dat valutarisico op lange termijn een onbeloond risico is. Pensioenfonds Rockwool kiest ervoor om het valutarisico af te dekken tenzij de allocatie te klein is.

Het valutarisico op de beleggingen in aandelen opkomende landen wordt niet afgedekt. De overige beleggingen in de beleggingsportefeuille van Rockwool zijn Euro beleggingen.

### **Tegenpartijrisico**

Ter beheersing van het renterisico maakt Rockwool gebruik van Duration Matching Range fondsen. Binnen deze fondsen wordt gebruik gemaakt van centraal geclearde swaps. De tegenpartij bij deze posities is het centrale clearinghouse LCH. Het tegenpartijrisico dat hierbij wordt gelopen wordt door het pensioenfonds als zeer beperkt gekwalificeerd.

### **Kredietwaardigheid beleggingen**

Binnen de matchingportefeuille wordt belegd in DMR-fondsen en liquiditeitenfondsen. Hierbij wordt gekozen voor een passieve fondsbelegging. Voor de DMR-fondsbeleggingen geldt een maximum ex-ante tracking error van 50 basispunten op de benchmark. De benchmarks worden maandelijks bepaald op basis van representatieve kasstromen en bestaan uit een combinatie van de Barclay's Euro Aggregate Treasury AAA 1-3 jaar index en een swapportefeuille met liquide looptijden. Voor de liquiditeitenfondsen geldt een minimale A-3 rating.

Voor de beleggingen in credits van Pensioenfonds Rockwool wordt eveneens gebruikt gemaakt van een passieve fondsbelegging. De gekozen benchmark is de FTSE EuroBig ex

Domestic Treasury Index Euro Aggregate. Binnen deze benchmark is de minimale S&P rating BBB-. De doelstelling is om het risico en rendement van de benchmark te repliceren tegen een zo laag mogelijke tracking error. Voor de kredietwaardigheidsverdeling wordt aangesloten bij de samenstelling van de benchmark.

De belegging in Nederlandse woninghypotheken is per definitie actief. Hiervoor bestaat geen benchmark die passief gevolgd kan worden. Echter, de fondsmanager zal op een 'buy and hold' wijze de portefeuille beheren en het heeft daardoor wel een passief karakter. De gebruikelijke benchmark om de beleggingen mee te vergelijken bestaat uit Nederlandse staatsobligaties: Bloomberg Barclays Capital Global Treasury Netherlands Index.

### **Aansturing beleggingsportefeuille**

Pensioenfonds Rockwool biedt aan de fiduciair beheerder GSAM geen ruimte om tactisch beleid te voeren tussen de verschillende categorieën van de portefeuille. Onder tactisch beleid wordt verstaan het bewust afwijken van de normverdeling van de beleggingen met het doel een extra rendement te realiseren.

Per (sub-) beleggingscategorie zijn door het bestuur grenzen vastgesteld voor de maximaal toegestane afwijking van het normgewicht, om marktfluctuaties op te vangen. Deze zijn schriftelijk vastgelegd in de Beleggingsrichtlijnen welke een onderdeel vormen van de overeenkomst met de beheerder.

Per beleggingscategorie is een benchmark vastgesteld. Deze dient als referentie voor de beoordeling van de gerealiseerde rendementen. Bovendien fungeert de benchmark als ijkpunt voor het toegestane risico per beleggingscategorie. De mate waarin een manager afwijkt van de benchmark bepaalt immers de mate waarin het feitelijke rendement van de beleggingen afwijkt van het rendement van de benchmark.

### **Securities lending**

Securities lending is het tijdelijk uitlenen van financiële instrumenten aan derden in ruil voor een vergoeding. Pensioenfonds Rockwool vindt securities lending weinig toegevoegde waarde hebben en ziet daarnaast het additionele risico ook als beperkt. Binnen de door Pensioenfonds Rockwool pensioenfondsen gekozen fondsen kan securities lending onderdeel uitmaken van het beleggingsbeleid. Bij de selectie van nieuwe beleggingsfondsen wordt het securities lending beleid beoordeeld. Voor zover in de huidige beleggingsfondsen securities lending plaatsvindt, is dat geen aanleiding om de betreffende beleggingsfondsen te verkopen.