



Strategisch Beleggingsbeleid 2025-2028

Publicatiedatum: januari 2025

Inhoud

1	Inleiding	3
2	Doel	4
3	Beleggingsbeleid	5
3.1	Risicohouding	5
3.2	Beleggingsovertuigingen en beleggingsbeginselen	6
3.3	Beleggingsportefeuille	9
3.4	Toegestane beleggingscategorieën	10
3.5	Strategische beleggingsmix Rendementsportefeuille	12
3.6	Duurzaamheid	13
4	Beleggingsproces	16
4.1	ALM studie	16
4.2	Strategisch beleggingsbeleid en Beleggingsplan	17
4.3	Portefeuille implementatie	17
4.4	Monitoring en rapportage	18
4.5	Evaluatie en bijsturing	18
5	Governance en Organisatie van de Beleggingen	19
5.1	Uitbesteding vermogensbeheer	19
5.2	Risicomanagement	19
	Bijlage 1 - definities	21

1 Inleiding

Alles wat we doen, doen we voor de mens.

Ieder mens leefkrachtiger, nu en in de toekomst. Daar is het Coöperatie Menzis uiteindelijk om te doen. Door mensen zekerheid te bieden dat de zorg die ze nodig hebben, ook daadwerkelijk beschikbaar is. Op het juiste moment, op de juiste plek, betaalbaar en toegankelijk. Dat doen we als zorgverzekeraar en zorgkantoor samen met tal van partners, waarbij het steeds belangrijker wordt dat we met elkaar voorkomen dat mensen zorg nodig hebben. Daarom zetten we de mens centraal en willen we de leefkracht van de mens versterken.

Leefkracht gaat over mensen die veerkracht voelen, over mensen die zowel geestelijk als lichamelijk meer kwaliteit van leven weten te bereiken, zodat zij kunnen doen wat voor hen belangrijk is. Ook in tijden van ziekte of met een beperking. Menzis ondersteunt mensen daarbij. Met vergoedingen voor zorg, het vinden van goede zorg en tips en adviezen over mantelzorg, hulp bij schulden en een gezonde leefstijl. Dat is de kracht van Menzis.

We realiseren ons dat we onze taak alleen goed kunnen vervullen als we zelf een gezonde organisatie zijn. Alleen dan kunnen we onze verantwoordelijkheid voor onze leden en de inwoners van onze zorgkantoorregio's goed vervullen, nu en in de toekomst.

Dit beleidsdocument bevat de uitgangspunten en richtlijnen waarbinnen het Vermogensbeheer bij Coöperatie Menzis, hierna Menzis, wordt uitgevoerd. Het strategisch beleggingsbeleid wordt bepaald door de risicohouding, de doelstellingen, de uitkomsten van de periodieke ALM-studie¹ en de beleggingsovertuigingen en -beginselen van Menzis.

Menzis belegt het eigen vermogen op een duurzame manier, zoals vastgelegd in het Beleid Duurzaam Beleggen. Dit is een apart document dat te vinden is op de website van Menzis onder [Vermogensbeheer](#). In dit strategisch beleggingsbeleid is in paragraaf 3.6 een samenvatting over duurzaamheid opgenomen.

¹ ALM-studie: het afstemmen van de beleggingen op de verplichtingen. De ALM-studie helpt bij het bepalen van de strategische beleggingsmix.

2 Doel

Met dit beleidsdocument 'Strategisch Beleggingsbeleid 2025-2028' bepaalt de Raad van Bestuur van Menzis de uitgangspunten en richtlijnen waarbinnen het Vermogensbeheer wordt uitgevoerd en welke risico's Menzis bereid is daarbij te aanvaarden.

De doelstelling van het strategisch beleggingsbeleid sluit waar mogelijk aan op de missie, visie en strategie van Menzis.

De missie luidt:

“Ieder mens leefkrachtiger nu en in de toekomst”

De visie luidt:

“Coöperatie Menzis biedt haar leden een aantrekkelijke zorgverzekering tegen een scherpe premie. Als zorgverzekeraar en zorgkantoor gaan wij voorop bij het bevorderen van duurzaam toegankelijke zorg en gezondheid. Wij geloven in de kracht van samenwerking en zijn hierop in en vanuit onze regio's zichtbaar, leidend en gewaardeerd. Daarom kiezen leden voor ons.”

Dit vertaalt zich in het volgende doel voor het beleggingsbeleid:

“Het beleggingsbeleid van Menzis is gericht op het leveren van een bijdrage aan de realisatie van het verlagen van de kostprijs voor de leden door het streven naar een duurzaam beleggingsresultaat dat een stabiele ontwikkeling in de tijd laat zien, gegeven de risicohouding en overige randvoorwaarden.”

3 Beleggingsbeleid

In het strategisch beleggingsbeleid en bijlagen is het volgende vastgelegd:

- De uitgangspunten van het beleggingsbeleid, waaronder de risicohouding en de beleggingsovertuigingen en -beginselen;
- De strategische samenstelling van de beleggingsportefeuille;
- De overtuiging tot duurzaam beleggen;
- De uitbesteding van het vermogensbeheer;
- De monitoring van het vermogensbeheer.

3.1 Risicohouding

De risicohouding van Menzis wordt gedreven door het bewustzijn dat Menzis staat voor het welzijn van haar leden.

Menzis is een coöperatie en heeft geen winstoogmerk. De leden van Menzis moeten erop kunnen vertrouwen dat er op een prudente manier met het premiegeld wordt omgegaan. Voorop staat dat Menzis te allen tijde wil kunnen voldoen aan de financiële verplichtingen en een dusdanig beleid voert dat garant staat voor een financieel gezond bedrijf.

Door de tijd heen is wetenschappelijk onderbouwd en beschreven dat het nemen van beleggingsrisico's leidt tot een hoger verwacht rendement. Dit geldt met name voor het voeren van een beleggingsbeleid op basis van lange termijn verwachtingen over risico en rendement en voldoende spreiding over verschillende risicopremies. Risicopremies waarvan Menzis verwacht dat ze op lange termijn bijdragen aan een hoger verwacht rendement zijn bijvoorbeeld de aandelenrisicopremie, kredietrisicopremie, looptijdpremie en illiquiditeitspremie. Valutarisico wordt over het algemeen niet beloond, maar afdekking is niet altijd zinvol onder meer vanwege kosten.

De overige randvoorwaarden binnen Menzis worden gedreven door elementen als duurzaamheid, innovatie, transparantie, en het voldoen aan (fiscale) wet- en regelgeving. Deze randvoorwaarden kunnen beperkend werken op het na te streven stabiel rendement.

3.2 Beleggingsovertuigingen en beleggingsbeginselen

Menzis heeft een aantal beleggingsovertuigingen en beleggingsbeginselen geformuleerd. Ze komen deels voort uit de missie en identiteit van Menzis en zijn deels gestoeld op algemeen aanvaarde beleggingstheorieën, die aan verandering onderhevig kunnen zijn.

De beleggingsovertuigingen, gericht op de inrichting van het vermogensbeheer van Menzis, zijn als volgt:

Geen rendement zonder risico	Menzis neemt bewust beleggingsrisico met als lange termijn doel het halen van een hoger rendement dan een risicovrij rendement. Het doel van een hoger rendement is om voor langere termijn te kunnen bijdragen aan een scherpe premie. Dit betekent dat Menzis: • De strategische samenstelling van de beleggingsportefeuille baseert op basis van een ALM-studie, lange termijn verwachtingen aannames en de risicobereidheid van Menzis. • Belegt in beleggingscategorieën die een risicopremie opleveren. • Het risico van de beleggingsportefeuille monitort met als doel binnen de eigen risicobereidheid te blijven.
Beleggen met een lange termijn horizon	Menzis investeert het vermogen met een lange termijn horizon. De strategische beleggingsmix bepaalt grotendeels het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille. Dit betekent dat Menzis: • Een strategisch beleggingsbeleid heeft met een lange termijn horizon en geen tactisch beleid hanteert. • De strategische beleggingsmix baseert op een periodieke ALM-studie, waarbij lange termijn aannames de omvang van de risicopremies en de correlaties bepalen. • Zich niet laat leiden door de waan van de dag op de financiële markten. • Voor het vermogensbeheer een relatief rigide herbalanceringsbeleid hanteert voor de strategische beleggingsmix. • Alleen risicovol belegt met vermogen dat voor langere tijd beschikbaar is. • Ook in private beleggingscategorieën kan beleggen voor het incasseren van een illiquiditeitspremie.
Risicospreiding is effectief	Het effectief spreiden van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën is de meest voor de hand liggende manier om risico's te beperken en te beheersen. Spreiding van beleggingen verbetert het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille.

Dit betekent dat Menzis:

- De beleggingen spreidt over verschillende beleggingscategorieën en voldoende spreiding borgt binnen beleggingscategorieën.
- De toevoeging van nieuwe beleggingscategorieën beoordeelt op onder meer risico-rendementsbijdrage, omvang van de allocatie, complexiteit en kosten.
- In crisissituaties in principe het strategische beleggingsbeleid, inclusief herbalanceringsbeleid hanteert, zodat de beleggingsportefeuille in lijn blijft met de strategische beleggingsmix.

Duurzaam beleggen voor een betere wereld

Duurzaam beleggen leidt, op de lange termijn, tot een vergelijkbaar of beter risico-rendementsprofiel van een beleggingsportefeuille. Met duurzaam beleggen bedoelen we een evenwicht tussen milieu, maatschappij en economie, hetgeen nodig is om welvaart en gezondheid – nu en in de toekomst – eerlijk te verdelen. Het beleggen van vermogen heeft (indirect) invloed op mens en dier, het milieu, de maatschappij en de economie en kan in die zin bijdragen aan een betere wereld. Menzis vindt dat duurzaam beleggen verder moet gaan dan alleen het voldoen aan wet- en regelgeving over duurzaamheid.

Dit betekent dat Menzis:

- ESG²-risico's identificeert en mitigeert die niet voldoen aan onze normen met betrekking tot productbetrokkenheid en gedrag.
- ESG-integratie als een integraal onderdeel van de beleggingsbeslissingen ziet.
- Duurzame projecten financiert door te investeren in groene- en sociale bedrijfs- en staatsobligaties.
- Actief aandeelhouderschap inzet met als doel op middellange termijn het verkleinen van ESG-risico's bij bedrijven en, waar mogelijk, het realiseren van positieve veranderingen bij bedrijven en landen.
- Samenwerkt met andere institutionele investeerders en belanghebbenden ten behoeve van engagement en kennisdeling, zodat de kans op werkelijke verandering toeneemt.
- Bij voorkeur kiest voor mandaten, zodat zij het eigen beleid duurzaam beleggen kan uitvoeren.
- Duidelijke keuzes maakt in het beleid duurzaam beleggen, hier transparant over is en het resultaat met betrekking tot duurzaam beleggen actief communiceert.
- Accepteert dat met het beleid duurzaam beleggen, in een bepaalde periode, het rendement op de beleggingen onder het marktrendement kan liggen.

² ESG staat voor Environmental, Social, and Governance (milieu, sociaal en bestuur).

De beleggingsbeginselen, gericht op de uitvoering en implementatiekeuze van de beleggingen, zijn als volgt:

Duurzaam beleggen past bij onze leden en strategie	Met onze beleggingen dragen wij, waar mogelijk, positief bij aan thema's die passen bij onze leden en strategie. Dit betekent dat Menzis: • Ambities en doelstellingen formuleert op materiële maatschappelijke thema's die passen bij onze leden en bij onze strategie. • Het belegd vermogen inzet voor een positieve bijdrage, waar mogelijk, aan de focus-SDG's³ Goede Gezondheid en Welzijn, Geen Armoede en Klimaatactie. • Met de beleggingsportefeuille, waar mogelijk, een positieve bijdrage levert aan maatschappelijke thema's die aansluiten bij de wensen van onze belanghebbenden. • Op maatschappelijke thema's negatieve gevolgen zo veel mogelijk wil beperken.
Portefeuillebeheer door specialisten	Beleggen is belangrijk voor Menzis, maar het is niet onze belangrijkste taak. Daarom besteden wij vermogensbeheeractiviteiten uit aan externe vermogensbeheerders en andere dienstverleners, waarbij Menzis zelf de kaders aangeeft en daarmee in control blijft. Dit betekent dat Menzis: • Verantwoordelijk is voor voldoende countervailing power richting externe vermogensbeheerders en andere dienstverleners, en voor monitoring bij het uitbesteden van vermogensbeheer. • Nauw betrokken blijft bij het proces door duidelijke kaders en richtlijnen te stellen en regelmatig de prestaties van de externe vermogensbeheerders en andere dienstverleners te evalueren. Dit stelt ons in staat tijdig bij te sturen indien nodig en ervoor te zorgen dat de beleggingsdoelstellingen worden behaald.
Begrijpelijkheid en beheersbaarheid	Wij vinden dat de samenstelling van de beleggingsportefeuille begrijpelijk en beheersbaar moet zijn, zodat we de risico's begrijpen en de regievoering op de uitbesteding goed kunnen doen. Dit betekent dat Menzis: • De toegevoegde waarde en risico's van beleggingscategorieën goed moet begrijpen voordat erin wordt geïnvesteerd.

³ SDG's staan voor Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen). Dit zijn 17 doelen die in 2015 door de Verenigde Naties zijn vastgesteld als onderdeel van de 2030 Agenda voor Duurzame Ontwikkeling.

- Inzicht heeft in de benodigde inrichting voor de uitvoering van het vermogensbeheer en de verantwoording daarover, zodat het op een effectieve en efficiënte manier kan worden uitgevoerd.
- Voor actief beheer kiest als zij de toegevoegde waarde daarvan begrijpt en daarvan ook van overtuigd is.
- Bij de implementatie van het vermogensbeheer ook rekening houdt met spreiding over meerdere externe vermogensbeheerders.

Oog voor kosten

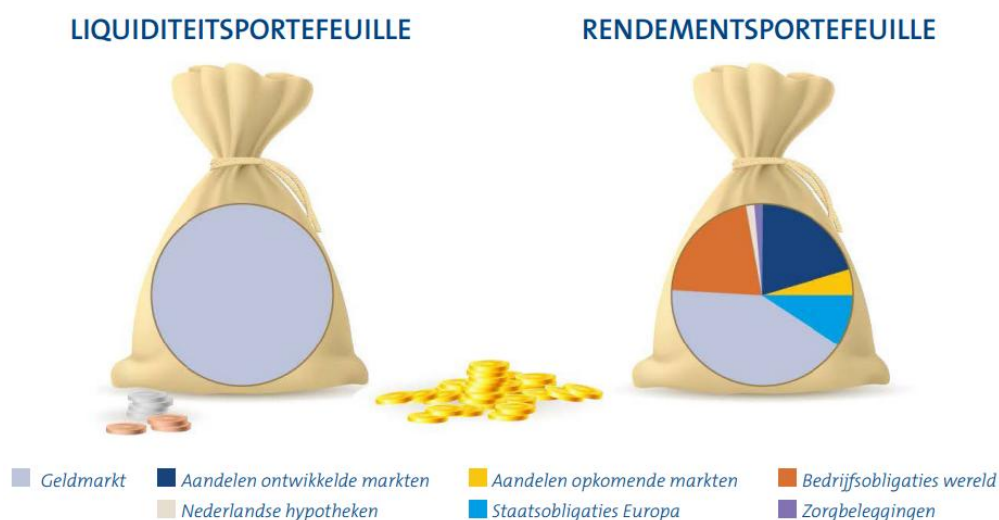
Kosten zijn zeker, rendement niet. Daarom is kostenbeheersing een belangrijk thema voor Menzis.

Dit betekent dat Menzis:

- Kritisch is op kosten en deze op meerdere aspecten afweegt.
- Rekening houdt met alle kostencomponenten die op het beleggingsresultaat drukken.

3.3 Beleggingsportefeuille

Als de liquiditeitspositie ontoereikend is, willen we altijd een deel van de beleggingen snel kunnen verkopen om aan de verzekeringsverplichtingen te kunnen blijven voldoen, zonder daarbij grote verliezen te moeten accepteren. Dat komt niet overeen met het principe dat beleggen op de lange termijn loont. Daarom is de beleggingsportefeuille gedeeld in twee deelportefeuilles met elk een eigen beleggingsstrategie.



De Rendementsportefeuille (“RP”) belegt voor Coöperatie Menzis de doelsolvabiliteit, of indien lager, de aanwezige solvabiliteit. De Liquiditeitsportefeuille (“LP”) belegt voor Coöperatie Menzis het vermogen boven de doelsolvabiliteit. Het heeft samen met de overige liquide middelen tot doel de benodigde liquide middelen, voor het voldoen aan de zorgverzekeringsverplichtingen, zeker te

stellen. Binnen de Liquiditeitsportefeuille staan liquiditeit en kapitaalbehoud voorop. Binnen deze randvoorwaarden wordt in geldmarktinstrumenten belegd om relatief risicovrij een rendement te generen. De Liquiditeitsportefeuille kent geen rendementsdoelstelling.

3.4 Toegestane beleggingscategorieën

Menzis investeert in de volgende beleggingscategorieën:

- Geldmarkt
- Staatsobligaties
- Bedrijfsobligaties
- Aandelen
- Illiquide beleggingen:
 - Nederlandse woninghypotheken
 - Zorgbeleggingen

Hierna is per beleggingscategorie waarin wij beleggen een toelichting opgenomen, inclusief een 'meter' met de inschatting van het verwachte risico en het verwachte rendement. Voor alle beleggingscategorieën geldt het Beleid Duurzaam Beleggen, inclusief het beleid voor uitsluitingen voor landen en bedrijven.



Geldmarktbeleggingen

Geldmarktbeleggingen zijn beleggingen met een laag risico. De looptijd is kort: van 1 dag tot 1 jaar. Over het algemeen zijn geldmarktbeleggingen op korte termijn makkelijk in geld om te zetten. Dat betekent dat ze goed te kopen en te verkopen zijn. Het rendement is relatief laag, maar een voordeel is dat we als belegger het risico spreiden over meerdere tegenpartijen waarin we beleggen. Voorbeelden van geldmarktbeleggingen zijn deposito's, kasgeldleningen en kortlopende (staats)obligaties.

Obligaties

Obligaties zijn leningen aan ondernemingen of landen. Meestal wordt periodiek rente uitgekeerd. Het risico op obligaties is doorgaans lager dan voor aandelen.



Staatsobligaties

Staatsobligaties worden uitgegeven door overheden, zoals de Nederlandse Staat, en kennen een hoge betrouwbaarheid. Immers, de Staat is een betrouwbare tegenpartij, die garant staat voor rentebetaling en terugbetaling. Dat betekent dat

als we een lening verstrekken aan de overheid, de kans groot is dat de lening wordt terugbetaald. De kredietwaardigheid van landen verschilt. Het risico is wel groter dan bij geldmarktbeleggingen, omdat het over obligaties gaat met een langere looptijd.



Bedrijfsobligaties

Bij een bedrijfsobligatie leent een investeerder voor een bepaalde periode geld uit aan een bedrijf. De rentevergoeding van bedrijfsobligaties is meestal hoger dan bij staatsobligaties, omdat het risico hoger is. Het risico hangt af van de kredietwaardigheid van bedrijven. Het risico is naar verwachting wel lager dan van aandelen en het verwachte rendement ook.

Aandelen

Beleggen in aandelen betekent indirect beleggen in een onderneming. De koers van een aandeel hangt af van hoe goed die onderneming het doet. Het hangt ook af van algemene ontwikkelingen in de markt. Het risico dat je met beleggen in aandelen loopt is groter, maar omdat de looptijd langer is heeft een investeerder meer tijd om rendement te maken.



Aandelen ontwikkelde markten

Aandelen in ontwikkelde markten betekent vooral beleggen in landen in de westerse wereld, met over het algemeen economische en politieke stabiliteit. Denk aan Europese landen, de Verenigde Staten, Australië, Japan en Canada.



Aandelen opkomende markten

Opkomende markten noemen we ook wel groeimarkten. Het zijn landen of markten met een ontwikkeling die achterloopt op de ontwikkelde markten, maar die vaak een snelle economische groei doormaken. Het risico van beleggen in deze landen is doorgaans hoger, bijvoorbeeld door een grotere kans op politieke problemen of de aanwezigheid van corruptie. Denk aan landen als China, India en Brazilië.

Illiquide beleggingen

Illiquide beleggingen zijn investeringen die niet gemakkelijk verkocht kunnen worden. Bij Menzis omvatten onze illiquide beleggingen momenteel Nederlandse woninghypotheken en zorgbeleggingen. Deze beleggingen bieden vaak hogere rendementen vanwege hun langere looptijd en het hogere risico dat ermee gepaard gaat. Hoewel deze beleggingen minder liquide zijn, kunnen ze bijdragen aan een stabiel en potentieel hoger rendement op de lange termijn.



Nederlandse woninghypotheken

Ook het investeren in Nederlandse woninghypotheken is een manier van beleggen met een relatief beperkt risico. Het zijn beleggingen met een langere looptijd. Een deel van de investeringen komt ten goede aan de verduurzaming van woningen.



Zorgbeleggingen

Een deel van de aandelenallocatie investeren we in zorgbeleggingen, zodat we kunnen bijdragen aan innovaties in de zorgsector. Menzis investeert via Participatiemaatschappijen in niet-beursgenoteerde bedrijven. Het risico op deze beleggingen is hoger, omdat het vaak gaat om startende bedrijven. Naast het hogere risico is er ook kans op een hoger rendement.

3.5 Strategische beleggingsmix Rendementsportefeuille

De Rendementsportefeuille heeft tot doel een stabiele ontwikkeling van het rendement te behalen op de lange termijn, zodat het beleggingsrendement op langere termijn een bijdrage kan leveren aan een scherpe premie, binnen de vastgestelde risicohouding. De bovengenoemde beleggingscategorieën zijn onderdeel van de Rendementsportefeuille.

Het grootste diversificatievoordeel van spreiding ontstaat door spreiding over verschillende beleggingscategorieën en resulteert naar verwachting in een beter risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille. Spreiding binnen beleggingscategorieën is ook effectief maar kent een afnemende meeropbrengst. Een lange beleggingshorizon biedt extra mogelijkheden om te spreiden, bijvoorbeeld door te investeren in illiquide naast liquide beleggingen.

Tijdens crisissituaties erkennen we dat risicospreiding minder effectief kan zijn. Op de lange termijn blijft risicospreiding een essentieel middel voor het bereiken van een beter risico-rendementsprofiel. Ook in crisissituaties vertrouwen we op ons strategische beleggingsbeleid.



3.6 Duurzaamheid

Het Beleid Duurzaamheid verbindt de Menzis strategie met de materiële duurzaamheidsthema's van Menzis en de focus-SDG's:

- SDG 3: Goede gezondheid en welzijn
- SDG 1: Geen armoede
- SDG 13: Klimaatactie



In het Beleid Duurzaamheid is beschreven hoe Menzis zich inzet als een duurzame zorgverzekeraar. Dit beleid is ook richtinggevend voor het Beleid Duurzaam Beleggen, het uitgangspunt voor de beleggingsportefeuille van Menzis.

Het beleggen van vermogen heeft (indirect) invloed op mens en dier, het milieu, de maatschappij en de economie en kan in die zin bijdragen aan een betere wereld.

Onze beleggingsovertuiging '*duurzaam beleggen voor een betere wereld*' speelt een rol bij de keuze uit de beschikbare aandelen en/of obligaties waarin Menzis investeert.

Bedrijven die verantwoord ondernemen, hebben in de regel een beter toekomstperspectief en hebben op de lange termijn een lager risico dan bedrijven die dat niet doen. Uit empirische studies

blijkt dat duurzaam beleggen op de lange termijn leidt tot een vergelijkbaar of beter risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille⁴.

ESG-integratie zien wij als een specifieke benadering binnen duurzaam beleggen waarbij wij, naast traditionele financiële criteria, ook risico's en kansen van ESG-factoren, die van invloed zijn op de beleggingsportefeuille van Menzis, systematisch meewegen bij het nemen van beleggingsbeslissingen.

Menzis belegt in verschillende beleggingscategorieën en heeft daarmee op verschillende manieren een relatie met bedrijven en landen in de beleggingsportefeuille. Instrumenten zoals stemmen en engagement dragen bij aan een betere bedrijfsvoering en betere producten voor bedrijven. Voor landen betekent dat onder andere integratie van maatregelen tegen klimaatverandering in het overheidsbeleid, strategie en uitvoering.

Met het investeren van het eigen vermogen streeft Menzis naar het behalen van financieel en maatschappelijk rendement. Dit betekent dat we daadwerkelijke of potentiële negatieve impact op mens, dier, milieu, maatschappij en goed bestuur (ESG) (1) zoveel mogelijk willen voorkomen, (2) dan wel willen beperken en (3) zo nodig bedrijven en overheden aansporen tot het herstellen hiervan. En, Menzis zet in op het positief bijdragen aan materiële thema's, zoals klimaatverandering en gezondheid. Bij onze overtuiging past het beleggingsbeginsel: *'duurzaam beleggen past bij onze leden en strategie'*.

Menzis neemt de verantwoordelijkheid, in het belang van de leden, bij te dragen aan een betere wereld. Via de beleggingen zet Menzis daarvoor in op relevante thema's. Hierbij heeft Menzis oog voor de verwachtingen van belanghebbenden over duurzaam beleggen en houdt Menzis rekening met de invloed die ESG-factoren hebben op het risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille en de reputatie van Menzis.

Klimaatverandering is voor Menzis en belanghebbenden een materieel thema, op basis van de uitgevoerde dubbele materialiteitsanalyse. Menzis draagt bij aan het tegengaan van klimaatverandering door zowel de CO₂-uitstoot van de beleggingen in lijn te brengen met de doelen van het Parijs klimaatakkoord als via specifieke beleggingen die bijdragen aan de

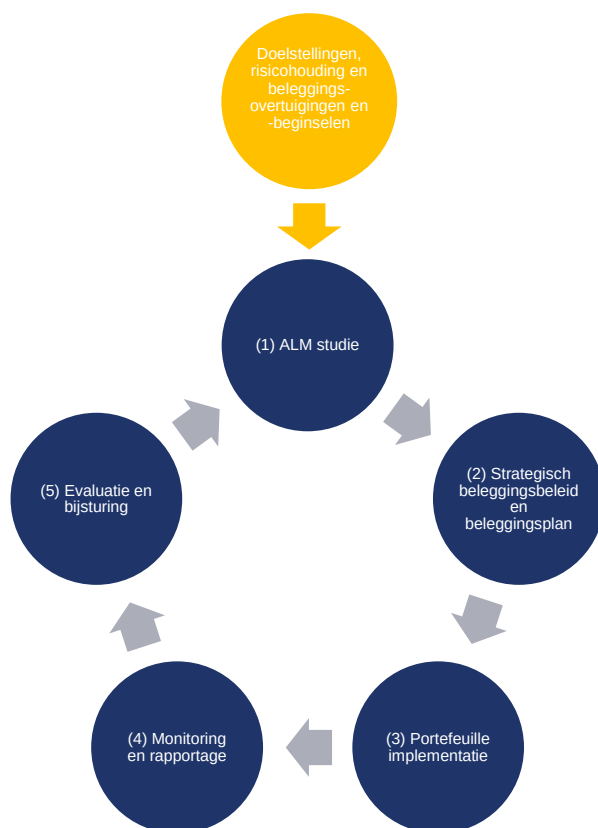
⁴ Koedijk, K. & Wetzels, S. (2019). Wat weten we nu echt over verantwoord beleggen: ESG Wetenschappelijke literatuurstudie. Finance - Ideas

financiering van projecten en via bedrijven die oplossingen bieden om klimaatverandering tegen te gaan en de energietransitie faciliteren.

Met de beleggingen houden we ons aan internationale standaarden en richtlijnen, zoals de '10 Global Compact Principles', de 'UN Principles for Responsible Investment', de principes van de 'OESO-richtlijnen voor multinationale ondernemingen' en de 'UN Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGP's)'. Bedrijven die deze richtlijnen schenden worden uitgesloten en bedrijven die verhoogd risico lopen op schendingen worden daarop aangesproken.

4 Beleggingsproces

Binnen het strategisch beleggingsbeleid onderkent Menzis de volgende processtappen:



4.1 ALM studie

Het primaire doel van de ALM-studie is een advies formuleren over hoe de strategische beleggingsmix binnen de Rendementsportefeuille het beste kan worden vormgegeven, rekening houdend met de waardeontwikkeling van de verplichtingen op de balans van Menzis. In de ALM-studie worden duizenden verschillende macro-economische scenario's doorgerekend. Deze studie wordt minimaal één keer per drie jaar uitgevoerd of tussentijds, bijvoorbeeld als gevolg van een significante verandering in de solvabiliteit van Menzis.

Belangrijke uitgangspunten voor de ALM-studie worden bepaald door de Raad van Bestuur. Naast economische forward-looking scenario's worden, als onderdeel van ALM-studie, ook klimaatscenario's doorgerekend. Deze scenario's geven invulling aan de good practice van DNB en worden doorontwikkeld. In de ALM-studie van 2024 zijn klimaatscenario's van NGFS⁵ gebruikt.

⁵ Network for Greening the Financial System (NGFS): [NGFS Scenarios Portal](#)

4.2 Strategisch beleggingsbeleid en Beleggingsplan

Het Beleggingsplan wordt jaarlijks vastgesteld binnen de kaders van het strategisch beleggingsbeleid. Voor iedere beleggingscategorie stelt Menzis een analysedocument op waaruit de kenmerken, risico's en implementatiemogelijkheden van de beleggingscategorie blijken en een investment case, waarin onder andere de vergelijking en onderbouwing met de beleggingsovertuigingen- en beginselen wordt gemaakt en de beleggingsrichtlijnen zijn uitgewerkt. Iedere investment case wordt vervolgens minimaal een keer in de drie jaar geëvalueerd.

4.3 Portefeuille implementatie

Implementatie van de beleggingsportefeuille vindt plaats op basis van de strategische beleggingsmix en het Beleggingsplan. Volgens het beleggingsbeginsel 'Begrijpelijkheid en beheersbaarheid' geldt dat Menzis de karakteristieken van een beleggingscategorie of -strategie goed doorgrondt, voordat tot daadwerkelijke belegging wordt overgegaan.

Het eigen vermogen van Menzis bestaat uit het vermogen van de entiteiten die tot de Coöperatie behoren. Voor efficiënt vermogensbeheer investeert Menzis het vermogen van de entiteiten via Besloten Beleggingsfondsen voor gemene rekening. Deze fondsen zijn fiscaal transparant.

De beheerder Stichting Beleggingen Menzis is verantwoordelijk voor het beheer van de beleggingsfondsen, inclusief het liquiditeitenbeheer, en stelt conform het geformuleerde beleggingsbeginsel 'Portefeuillebeheer door specialisten', gespecialiseerde vermogensbeheerders en aan het vermogensbeheer gerelateerde dienstverleners aan. De kosten voor het vermogensbeheer komen ten laste van het relevante fonds.

Menzis besteedt in lijn met het beleggingsbeginsel '*Portefeuillebeheer door specialisten*' het selectie- en monitoringproces van externe vermogensbeheerders grotendeels uit aan een fiduciair beheerder. De goedkeuring voor de aanstelling (en het ontslag) van een externe vermogensbeheerder is de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van Menzis.

Om ervoor te zorgen dat het vermogen door de externe vermogensbeheerders wordt belegd in overeenstemming met het strategisch beleggingsbeleid, wordt gebruik gemaakt van een analyse en selectie raamwerk. Het raamwerk voor de analyse, selectie en periodieke monitoring van een externe vermogensbeheerder bevat drie componenten: Investment due diligence, ESG-due diligence, en een Operationele en Juridische due diligence.

4.4 Monitoring en rapportage

De externe vermogensbeheerders die Menzis selecteert, worden naast door Menzis zelf, ook door de fiduciair beheerder gemonitord. Het monitoren gebeurt op continue basis. Vervolgens wordt hierover periodiek door de fiduciair beheerder aan Menzis gerapporteerd.

- Op kwartaalbasis aan de hand van rapportages over de vermogensbeheerders, waarin actuele informatie over bijvoorbeeld de organisatie, het team en de risico's en resultaten is opgenomen;
- Op kwartaalbasis aan de hand van een ESG-risicomonitor, met onder andere informatie over ESG-risico's van de beleggingsportefeuille ten opzichte van de benchmark;
- Elke drie jaar door een evaluatie van de beleggingscategorie en de relevante vermogensbeheerder voor de beleggingscategorie.

Menzis is verantwoordelijk voor de regie op de uitbestedingspartijen.

4.5 Evaluatie en bijsturing

Het strategisch beleggingsbeleid wordt minimaal een keer in de drie jaar, of als het tussentijds noodzakelijk is, herijkt. Evaluatie vindt jaarlijks plaats aan de hand van een ALM-toets. Daarnaast wordt het Beleggingsplan jaarlijks geëvalueerd. De evaluatie van een beleggingscategorie vindt eens in de drie jaar plaats. In de evaluatie wordt beoordeeld of de beleggingscategorie nog steeds bijdraagt aan de te realiseren doelstelling van Menzis en of dit naar verwachting in de toekomst zo blijft. De resultaten van de evaluatie worden meegenomen in een volgende ALM-studie.



5 Governance en Organisatie van de Beleggingen

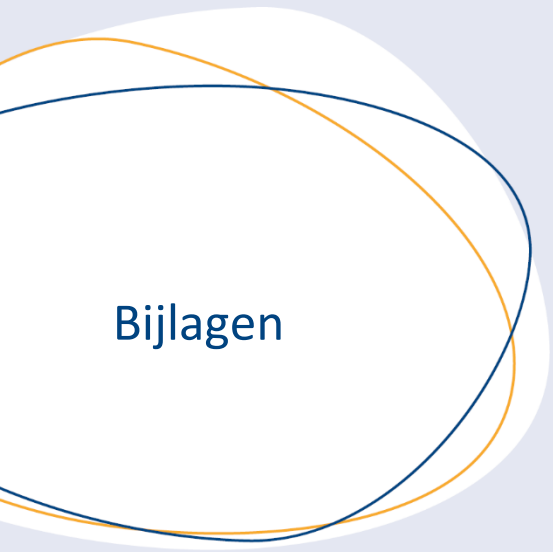
5.1 *Uitbesteding vermogensbeheer*

Vermogensbeheer is een specialistisch vakgebied. De omvang van de beleggingsportefeuille en de daaruit volgende strategische keuze voor een relatief klein intern team, geeft aanleiding tot vermogensbeheer door externe, gespecialiseerde vermogensbeheerders, die beschikken over de expertise voor het beheer van de beleggingen. Het beleggingsbeleid en de verantwoordelijkheid voor het gehele beleggingsproces vallen onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur van Menzis en kunnen niet worden uitbesteed.

5.2 *Risicomanagement*

Risicomanagement is een integraal onderdeel van het beleggingsbeleid. Het Beleid Risicomanagement beschrijft de wijze waarop binnen Menzis uitvoering wordt gegeven aan risicomanagement, als een integraal onderdeel van het corporate governance systeem van Menzis, en is opgezet met het risicobeheerconcept van de “Three Lines of Defence”. Dit houdt in dat drie zogenaamde verdedigingslijnes ervoor zorgen dat risico’s in beeld zijn en tevens onder controle staan.

1. *Eerste lijn*: de rol is risico’s identificeren en beheersen.
2. *Tweede lijn*: de rol is adviseren, challengen, coördineren en bewaken.
3. *Derde lijn*: de rol is toetsen van opzet, bestaan en werking.



Bijlagen

Bijlage 1 - definities

- *ALM-studie*; het afstemmen van de beleggingen op de verplichtingen. De ALM-studie helpt bij het bepalen van de strategische beleggingsmix voor de Rendementsportefeuille.
- *Actief beheer*; de beleggingsportefeuille wijkt af van de relevante benchmark, met als doel extra rendement (outperformance) te behalen. De kosten voor actief beheer zijn over het algemeen hoger dan voor passief beheer.
- *Beleggingsplan*; geeft de concrete invulling van het beleggingsbeleid in een jaar.
- *Benchmark*; Graadmeter voor beleggingsresultaten. Objectieve maatstaf waarmee het resultaat van een beleggingsportefeuille wordt vergeleken.
- *Duurzaam beleggen*; een evenwicht tussen milieu, maatschappij en economie, hetgeen nodig is om welvaart en gezondheid – nu en in de toekomst – eerlijk te verdelen. Het beleggen van vermogen heeft (indirect) invloed op mens en dier, het milieu, de maatschappij en de economie en kan in die zin bijdragen aan een betere wereld.
- *ESG*; Environmental, Social, and Governance (milieu, sociaal en bestuur).
- *Externe dienstverlener*; leverancier van specifieke diensten, die Menzis inkoopt in het kader van vermogensbeheer. Bijvoorbeeld dienstverlening door een ALM-specialist, of door een custodian, of op het gebied van duurzaamheid.
- *Liquiditeitsportefeuille*; een deelportefeuille van de beleggingsportefeuille. De liquiditeitsportefeuille bestaat uit geldmarktinstrumenten met een korte looptijd, tot 1 jaar, met een relatief beperkt risico.
- *Marktrisico*; het risico op verliezen of op ongunstige veranderingen in de financiële situatie als direct of indirect gevolg van schommelingen van marktprijzen van financiële instrumenten.
- *Passief beheer*; de beleggingsportefeuille wordt samengesteld door een manier van beleggen waarbij de relevante benchmark zo goed mogelijk wordt gevolgd tegen zo laag mogelijke kosten.
- *Portefeuille of Beleggingen*; het vermogen dat is belegd in verschillende beleggingscategorieën.
- *Rendementsportefeuille*; een deelportefeuille van de beleggingsportefeuille. De rendementsportefeuille belegt in beursgenoteerde zakelijke waarden, vastrentende waarden en niet-beursgenoteerde, zogenaamde illiquide beleggingen.
- *Risicovrij rendement*; het theoretische rendement dat een belegger zou verwachten van een investering die geen risico met zich meebrengt. In de praktijk vaak benaderd door het rendement op kortlopende staatsobligaties van landen met een hoge kredietwaardigheid, zoals Nederland.

- *SCR; Solvency Capital Requirement*, het vereiste kapitaal dat onder meer voor de beleggingen wordt aangehouden uit hoofde van Solvency II.
- *SDG's; Sustainable Development Goals (Duurzame Ontwikkelingsdoelen)*. Dit zijn 17 doelen die in 2015 door de Verenigde Naties zijn vastgesteld als onderdeel van de 2030 Agenda voor Duurzame Ontwikkeling.
- *Securities lending, of het uitlenen van effecten*; het proces waarbij bepaalde beleggingen, voornamelijk aandelen, aan een derde partij worden uitgeleend in ruil voor een vergoeding.
- *Valutarisico*; het risico dat de waarde van beleggingen wordt beïnvloed door schommelingen in wisselkoersen. Dit risico ontstaat bij beleggingen in een andere valuta dan de euro.
- *Vastrentende waarden*; effecten in de vorm van verhandelbare schuldbewijzen die gedurende de hele looptijd een vast bedrag aan rente uitkeren (coupon) en die op de vervaldatum de gehele hoofdsom terugbetalen.
- *Zakelijke waarden*; verzamelnaam voor beleggingscategorieën die de potentie hebben om groei en rendement te genereren. Voorbeelden zijn aandelen, bedrijfsobligaties, onroerend goed, en edele metalen. Hoewel deze beleggingen geen garantie bieden dat de nominale waarde behouden blijft, bieden ze wel de mogelijkheid om te profiteren van waardeinstijgingen en diversificatie in een beleggingsportefeuille.
- *Zorgbeleggingen*; beleggingen in private beleggingsfondsen die investeren in niet-beursgenoteerde bedrijven. Onderscheid wordt gemaakt tussen beleggingen in startende bedrijven (venture capital) en beleggingen in bestaande ondernemingen (private equity).