

---

**Verklaring inzake beleggingsbeginselen**

**Stichting Pensioenfonds Xerox**

1 januari 2019

---

**Inhoudsopgave**

Artikel 1 ~ Inleiding	3
Artikel 2 ~ Doelstelling van het beleggingsbeleid	3
Artikel 3 ~ Waarom beleggen en risico's nemen?	3
Artikel 4 ~ Risicobeheersing	3
Artikel 5 ~ Algemene uitgangspunten en beleggingsbeginselen	4
Artikel 6 ~ Uitvoering beleggingsbeleid	5
Artikel 7 ~ Vaststelling beleggingsbeleid	5
Artikel 8 ~ Waarin wordt belegd?	6
Artikel 9 ~ Afdekken rente- en valutarisico	6
Artikel 10 ~ Verantwoord beleggen	7
Artikel 11 ~ Wie is verantwoordelijk?	8
Artikel 12 ~ Scheiding van belangen	8
Artikel 13 ~ Begrippenlijst	8

## **Artikel 1 ~ Inleiding**

Deze Verklaring inzake beleggingsbeginselen beschrijft op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Xerox. De uitgangspunten worden door het bestuur vastgesteld. De verklaring is als bijlage bij de actuariële en bedrijfstechnische nota opgenomen en wordt minimaal eens in de drie jaar herzien. Daarnaast wordt de verklaring onverwijld herzien als er tussentijds een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid optreedt. De laatste herziening dateert van 1 januari 2019.

## **Artikel 2 ~ Doelstelling van het beleggingsbeleid**

De doelstelling van het beleggingsbeleid is om een goed pensioen te kunnen realiseren voor alle deelnemers. Concreet betekent dit dat het beleggingsbeleid erop gericht is om naast het nominale pensioen ook toeslagverlening te kunnen toekennen. Het pensioenfonds belegt en beheert het pensioenvermogen in het belang van de deelnemers. Bij de uitvoering van deze taken houdt het pensioenfonds rekening met de belangen van alle belanghebbenden bij het pensioenfonds.

## **Artikel 3 ~ Waarom beleggen en risico's nemen?**

Het pensioenfonds heeft twee bronnen van inkomsten: pensioenpremies en beleggingsrendementen. Samen moeten ze ervoor zorgen dat de pensioenen in de toekomst uitbetaald kunnen worden en dat op deze pensioenen voor zover mogelijk toeslagen verleend kunnen worden.

Voor de jaarlijkse pensioenopbouw ontvangt het pensioenfonds premie. Bij tekorten kan het pensioenfonds niet terugvallen op de aangesloten werkgevers. Indien in een bepaald jaar de pensioenpremie niet voldoende is om de nagestreefde pensioenopbouw voor dat jaar te realiseren, dan zal de pensioenopbouw in dat jaar worden verminderd, tenzij anders in het premietekort kan worden voorzien.

Om een toeslagverlening te kunnen toekennen in de toekomst, zal het pensioenfonds een bepaalde mate van beleggingsrisico moeten nemen. Risico nemen betekent gelijktijdig een kans op korten. Op langere termijn vinden het bestuur en de bij het arbeidsvoorwaardenoverleg betrokken partijen een pensioen met toeslagverlening en mogelijk een wat grotere kans op korten belangrijker dan een nominaal gelijkblijvend pensioen met een kleine kans op korten. Om die reden zal het pensioenfonds een afgewogen mate van risico nemen in de beleggingen.

## **Artikel 4 ~ Risicobeheersing**

Eén van de belangrijkste instrumenten bij het beheersen van de beleggingsrisico's is spreiding. Het pensioenfonds spreidt het vermogen over verschillende soorten beleggingen, zoals aandelen en obligaties. De verdeling over al deze soorten beleggingen wordt de beleggingsmix genoemd. Die moet optimaal afgestemd zijn op de beleggingsdoelstellingen. Daarbij spelen verschillende overwegingen een rol, zoals:

- Welk rendement wordt nagestreefd?
- Welke risico's kunnen verantwoord genomen worden?

- Hoe lang kan het geld belegd worden voordat het als pensioenen uitbetaald moet worden?

Het pensioenfonds zoekt naar beleggingen die tegengesteld reageren bij bijvoorbeeld economische teruggang. Dat verkleint de kwetsbaarheid van het pensioenfonds. Kortom: bij het beleggen wordt voortdurend een zorgvuldige afweging gemaakt tussen risico en rendementsverwachting, waarbij de belangen van alle belanghebbenden bij het pensioenfonds in het oog worden gehouden.

Natuurlijk is er meer dan spreiding alleen. Het pensioenfonds probeert ook zo goed mogelijk in te spelen op actuele marktontwikkelingen en -verwachtingen. Waar mogelijk probeert het pensioenfonds de gebeurtenissen zelfs voor te zijn. Zorgvuldig monitoren van alle beleggingen en waar nodig bijsturen, is een essentieel onderdeel van de beleggingsstrategie.

### **Artikel 5 ~ Algemene uitgangspunten en beleggingsbeginselen**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid staat de prudent person regel centraal en worden de onderstaande uitgangspunten gehanteerd:

- Er wordt belegd in het belang van de deelnemers.
- Er wordt zodanig belegd dat de kwaliteit, de veiligheid en de liquiditeit van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd (voorzichtigheidsbeginsel).
- Er wordt alleen belegd in beleggingscategorieën en -producten die transparant en uitlegbaar zijn en waarvan de risico's duidelijk zijn.
- De gelden die ter dekking van de technische voorzieningen worden aangehouden, worden zoveel mogelijk belegd op een wijze die strookt met de aard en de duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen.
- Er is voor gekozen om in de basis passief te beleggen (indexbeleggen).
- Actief beleggen loont in inefficiënte markten en in markten die niet met passief beheer zijn te benaderen.
- Er wordt alleen belegd in derivaten voor zover dit past binnen het beleggingsbeleid en voor zover de risicokarakteristieken van de betreffende derivaten voldoende bekend zijn.
- Gezien het lange termijn karakter van de verplichtingen richt het pensioenfonds zich bij het formuleren van de beleggingsstrategie primair op de lange termijn. De beleggingsstrategie kan worden beïnvloed door korte termijn beperkingen en overwegingen (zoals regelgeving en liquiditeit).
- Hoewel sommige beleggingen en/of strategieën in potentie interessant kunnen zijn, kunnen praktische beperkingen (omvang pensioenfonds, middelen, transactiekosten, andere kosten, enzovoort) een argument vormen om hierin niet te investeren.
- Diversificatie is belangrijk. Door een goede spreiding over de beleggingscategorieën, regio's, landen en beleggingsstijlen wordt een optimale verhouding tussen risico en rendement behaald. Risico's die naar verwachting niet beloond worden, worden deels of geheel afgedekt.
- Risico's dienen altijd bewust genomen te worden en gebaseerd te zijn op de verwachting dat het risico wordt beloond. Dit vereist dat:
  - het te verwachten rendement realistisch is en voldoende compensatie biedt voor het aanvullende risico; of

- het risico middels diversificatie resulteert in een lager risico voor de totale portefeuille.
- Het vaste karakter van de pensioenpremie wordt meegenomen bij de risicotolerantie.
- Het bestuur is er zich van bewust dat risico's door de tijd heen variëren, net als de verwachte vergoedingen voor het nemen van bepaalde risico's, maar ook dat noch de onmiddellijke noch de verder in de toekomst gelegen omgeving met zekerheid vastgesteld kan worden.
- De beleggingsstrategie moet dan ook flexibel zijn en aangepast kunnen worden aan veranderende omstandigheden, daarbij inbegrepen de marktomstandigheden, de solvabiliteit van het pensioenfonds en veranderingen in regelgeving. Herijking van de beleggingsmix is van belang, onder meer omdat rendement/risicoprofielen veranderen. Daarbij spelen waarderingniveau's, economische cycli, marktsentimenten en staartrisico's een rol. Staartrisico's zijn risico's waarop de kans dat ze zich voordoen klein is, maar de gevolgen erg groot kunnen zijn.
- Beleggingen in de aangesloten werkgevers worden gemeden.

### **Artikel 6 ~ Uitvoering beleggingsbeleid**

Het bestuur besteedt de vormgeving van het beleggingsbeleid uit aan de beleggingscommissie. De beleggingscommissie heeft taken als de vaststelling van het (strategisch) beleggingsplan en het selecteren en monitoren van de externe vermogensbeheerders. Het bestuur blijft, zonder enige uitzondering, eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds inclusief het beleggingsproces.

Het pensioenfonds heeft de beleggingen uitbesteed aan externe vermogensbeheerders. Deze dienen zich bij hun werkzaamheden te houden aan de door het bestuur opgestelde richtlijnen.

Bij het uitvoeren van Asset Liability Management-studies, risicobudgetteringsstudies en het risicomangement van de portefeuille worden externe specialisten ingeschakeld.

### **Artikel 7 ~ Vaststelling beleggingsbeleid**

Uitgangspunt voor het beleggingsbeleid vormt de relatie tussen de bezittingen en de verplichtingen. Deze relatie wordt periodiek geanalyseerd in een Asset Liability Management-studie. De resultaten hiervan vormen de input voor de hoofdlijnen van de beleggingsmandaten en -richtlijnen. Deze bevatten onder meer de belangrijkste beleggingskeuzes die gemaakt moeten worden:

- De gewenste vermogenssamenstelling naar beleggingscategorieën. Het risicoprofiel van deze vermogenssamenstelling wordt geanalyseerd in het licht van alle rechten en verplichtingen, zowel op korte als op lange termijn.
- De rendementsdoelstelling per beleggingscategorie, tot uitdrukking gebracht in één of meer vergelijkingsmaatstaven.
- In hoeverre het pensioenfonds bereid is de feitelijke beleggingsportefeuille (tijdelijk) te laten afwijken van de strategische gewenste portefeuille oftewel de ruimte tot het voeren van een actief beleggingsbeleid.

**Artikel 8 ~ Waarin wordt belegd?**

De strategische beleggingsmix ziet er als volgt uit:

Beleggingscategorie		Norm (%)	Minimum (%)	Maximum (%)
Vastrentende waarden	Totaal	57,0	40,0	65,0
	LDI-fund	46,0	40,0	55,0
	High yield	10,0	5,0	12,0
	Liquide middelen	1,0	0,0	10,0
Aandelen	Totaal	28,0	20,0	40,0
	Europa (incl. FX*)	9,0	5,0	13,0
	Noord-Amerika (incl. FX*)	9,0	5,0	13,0
	Emerging markets	10,0	6,0	14,0
Vastgoed	Totaal	10,0	5,0	15,0
	<i>Europa, excl. Verenigd Koninkrijk</i>	7,5	5,0	10,0
	<i>Verenigde Staten</i>	2,5	0,0	5,0
Commodities	Commodities (incl. FX*)	5,0	3,0	8,0
Totaal		100,0		

\* Inclusief de waarde van de door de custodian beheerde valutahedge.

In de strategische beleggingsmix geldt voor elke beleggingscategorie niet alleen een enkel percentage, maar ook een bandbreedte. Als de beleggingen in een categorie buiten die bandbreedte komen, dan wordt geherbalanceerd naar een bepaald punt binnen de bandbreedte. Aan het begin van ieder kalenderjaar wordt gekeken of herbalancering noodzakelijk is gezien de marktomstandigheden.

Het pensioenfonds beschikt tevens over een financieel crisisplan. Dit treedt onder meer in werking wanneer zich extreme koersbewegingen voordoen op de financiële markten.

**Artikel 9 ~ Afdekken rente- en valutarisico**

Er zijn nog meer risico's die van invloed zijn op de financiële positie. Enkele belangrijke risico's zijn:

- Rente: Als de rente daalt, dan moet het pensioenfonds meer vermogen reserveren om de toegezegde pensioenen uit te kunnen betalen. Dat betekent dat de financiële positie verslechtert. De verplichtingen worden gewaardeerd tegen de DNB-rentecurve, die vanaf een looptijd van 20 jaar bestaat uit de Ultimate Forward Rate (UFR). Het bestuur heeft ervoor gekozen om het renterisico op basis van marktwaarde af te dekken (waarbij de verplichtingen gewaardeerd worden tegen de swapcurve) tussen 60% en 80% afhankelijk van het niveau van de rente. De hoogte

van de renteafdekking wordt bepaald volgens een staffel. Deze matching is vormgegeven binnen een QIF. De samenstelling van de QIF is zodanig dat 60% van het renterisico (tegen marktwaarde) is afgedekt. De beleggingscommissie toetst op kwartaalbasis het actuele percentage en past dit percentage indien nodig aan.

- Valuta: Een belegging in dollars wordt minder waard als de dollar daalt in waarde ten opzichte van de euro. Omdat het bestuur van mening is dat het nemen van valutarisico's op de lange termijn geen geld oplevert, geldt dat het valutarisico in beginsel zoveel mogelijk wordt afgedekt. Voor de vastrentende portefeuille geldt dat het valutarisico in beginsel volledig wordt afgedekt naar de euro. Voor de aandelenportefeuille geldt dat het dollarrisico en het Britse pondrisico voor 100% wordt afgedekt. De Canadese dollar wordt afgedekt als ware het een US dollar. Wegens kosten wordt voor aandelen opkomende markten het valutarisico niet afgedekt. Het valutarisico binnen de Europese portefeuille in de niet-euro landen met uitzondering van de Britse pond wordt bewust niet afgedekt. Voor de vastgoedportefeuille geldt dat het UW dollarrisico en het Britse pondrisico wordt afgedekt. Overigens vindt verreweg het grootste gedeelte van deze beleggingen plaats in euro's. Voor de commoditiesportefeuille geldt dat het valutarisico wordt afgedekt. Ten aanzien van de rekeningen in vreemde valuta (liquide middelen) geldt dat saldi op verantwoorde wijze zo laag mogelijk worden aangehouden.

Bij het gebruikmaken van rentederivaten en valutatermijncontracten ontstaan kredietrisico's op de tegenpartijen wanneer de derivaten een voor het pensioenfonds positieve marktwaarde hebben. De kredietrisico's worden beheerst door een zeer frequente monitoring van de kredietwaardigheid van de tegenpartij.

### **Artikel 10 ~ Maatschappelijk verantwoord beleggen**

De primaire doelstelling van het pensioenfonds is het verzorgen van de pensioen-uitkeringen en het streven naar toeslagverlening. Vervolgens wil het pensioenfonds graag een bijdrage leveren aan een betere maatschappij. Dit betreft ten minste drie gebieden: het beleid en de prestaties van bedrijven op sociaal vlak en milieuvlak en op het gebied van (goed) bestuur. In het Engels wordt dit vaak aangeduid als ESG-factoren: environmental, social en governance. Het pensioenfonds wil meer doen dan het wettelijk minimum, maar de implementatie moet wel praktisch haalbaar zijn.

Het pensioenfonds heeft de visie dat bedrijven die zich op deze gebieden inzetten op lange termijn een beter rendement zullen laten zien dan bedrijven die hier niet bewust mee omgaan. Op korte termijn is deze relatie niet altijd aanwezig of duidelijk waarneembaar. Het betere rendement op lange termijn dient de primaire doelstelling van het pensioenfonds: de pensioenuitkeringen en het streven naar toeslagverlening.

Het pensioenfonds is ervan overtuigd dat engagement (in gesprek gaan met ondernemingen) en een goed stembeleid op lange termijn het beste werken. Slechts wanneer engagement lange tijd geen effect oplevert of wanneer de beleggingen apart in strijd zijn met de principes van het pensioenfonds, komt de aanpak van uitsluitingen aan de orde.

De implicaties voor het (beleggings)beleid zijn:

- Bij de beoordeling van alle beleggingscategorieën (investment cases) en beleggingsmogelijkheden (investeringsvoorstellen) spelen ESG-factoren een rol. De nadruk ligt daarbij op de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen 'goede gezondheid en welzijn', 'kwaliteitsonderwijs', 'betaalbare en duurzame energie' en 'klimaatactie'.
- Bij elk gesprek met vermogensbeheerders wordt het ESG-beleid aan de orde gesteld en worden de vermogensbeheerders gestimuleerd tot verdere ontwikkelingen op dit gebied.
- ESG-beleggingen mogen niet leiden tot significant hogere kosten.
- Bij elke nieuwe belegging wordt de uitsluiting van controversiële wapens en tabak als voorwaarde gesteld.
- Het engagementbeleid en de concrete invulling hiervan wordt minstens eenmaal per jaar met alle vermogensbeheerders besproken en wordt getoetst aan de eigen uitgangspunten van het pensioenfonds.
- Er wordt op toegezien dat namens het pensioenfonds wordt gestemd in aandeelhoudersvergaderingen volgens de principes van good corporate governance en dit wordt eenmaal per jaar aan de eigen uitgangspunten van het pensioenfonds getoetst.
- Het ESG-beleid wordt geïntegreerd in het beleid integraal risicomanagement.
- De vastgoedfondsen waarin wordt belegd, nemen deel aan de Global Real Estate Sustainability Benchmark GRESB (of gelijkwaardig) en scoren bovengemiddeld en streven voortdurend naar een verdere verbetering van de score.
- Er wordt zoveel mogelijk aansluiting gezocht bij breed geaccepteerde ESG-beoordelingen en ratingmethodieken, zoals van Sustainalytics, Robeco SAM en GRESB.

### **Artikel 11 ~ Wie is verantwoordelijk?**

De eindverantwoordelijkheid voor alle beslissingen binnen het pensioenfonds ligt bij het bestuur. Het bestuur legt verantwoording af in het jaarverslag.

### **Artikel 12 ~ Scheiding van belangen**

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstremming. Met het oog daarop zijn de bestuursleden en de medewerkers van het pensioenfonds gehouden de gedragscode van het pensioenfonds na te leven. Van aan het pensioenfonds verbonden externe adviseurs wordt verlangd dat zij hun eigen gedragscode dan wel de gedragsregels voor hun beroepsgroep overleggen aan het pensioenfonds en naleven. Een externe compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode.

### **Artikel 13 ~ Begrippenlijst**

- Actief beleggen: Op grond van een bepaalde marktvisie wordt afgeweken van de benchmark, om zo te trachten een betere performance te behalen.
- Asset Liability Management: Het afstemmen van de beleggingsmix op verplichtingen. Het uitvoeren van een Asset Liability Management-studie kan een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij behulpzaam zijn bij het kiezen van de juiste beleggingsmix. Een Asset Liability Management-studie kent de volgende aspecten:
  1. het in kaart brengen van de financiële stromen;



2. de simulatie van toekomstige financiële posities;
  3. de samenhang met de economische omgeving;
  4. de vergelijking van beleidsvarianten.
- Beleggingsmix: De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, vastgoed en vastrentende waarden met een nadere onderverdeling in binnenlandse en buitenlandse beleggingen.
  - Beleggingsbeleid: Een pensioenfonds is verplicht om op solide wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen. Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een Asset Liability Management-studie kan worden vastgesteld.
  - Beleggingsfondsen: Een beleggingsfonds is in feite een 'verzamelpunt' voor beleggers. Op dat punt komt het geld van alle in het betreffende fonds investerende beleggers samen. Het totaalbedrag wordt het fondsvermogen genoemd. Beleggen middels een beleggingsfonds is een efficiënte manier om een adequate spreiding te bewerkstelligen.
  - Benchmark (index): Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen. Een benchmarkindex is een mandje van - bijvoorbeeld - een aantal aandelen. In beginsel bepaalt de totale waarde van alle uitstaande aandelen de waarde van een index; fluctuaties in de waarde van de index worden derhalve veroorzaakt door koersfluctuaties van de in de index opgenomen aandelen. Bekende voorbeelden van indices zijn AEX, CBS en Dow Jones.
  - Commodities: Letterlijk betekent het grondstoffen. Beleggen in commodities is direct investeren in grondstoffen of indirect via bijvoorbeeld termijncontracten, waarbij de waarde is gebaseerd op grondstoffen. Verhandelde grondstoffen zijn onder meer energie, metalen en landbouwproducten.
  - Derivaten: Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijvoorbeeld een aandeel), een referentieprijs of een index (bijvoorbeeld de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten.
  - Governance: De wijze waarop de besluitvormingsprocessen omtrent het beleggingsbeleid binnen een pensioenfonds zijn georganiseerd.
  - Marktwaaarde: Waarde van een beleggingsobject als het op dit moment zou worden verkocht.
  - Monitoring: Het continue proces van overzicht van de consequente en juiste werking van de controlemaatregelen. Deze monitoring kan door het pensioenfonds zelf gebeuren of uitbesteed worden aan een onafhankelijk orgaan (bijvoorbeeld audit). Monitoring maakt integraal deel uit van het controlesysteem.
  - Outperformance: Het verschil tussen het behaalde rendement en het rendement van de benchmark (positief of negatief). Dit verschil geeft aan hoeveel waarde is toegevoegd door middel van actief beleggen. Outperformance wordt ook wel 'alpha' genoemd.
  - Passief beleggen: Hieronder kan worden verstaan enhanced indexbeleggen, indexbeleggen of buy and hold beleggen. Het is gericht op het zo laag mogelijk houden van de transactiekosten.
  - Performance: De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de

performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributieanalyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

- Rating: De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating (BBB, A, AA of AAA). De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.
- Strategische beleggingsmix: De langetermijnverdeling van het vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen, vastrentende waarden, vastgoed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een Asset Liability Management-studie.
- Tracking error: Statistische maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat de outperformance zal afwijken van nul. De tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van de outperformance. Het is een goede maatstaf voor het meten van het extra risico van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark en dus veel extra risico ten opzichte van de benchmark.
- Valutahedging: Het afdekken van valutarisico door middel van valutatermijntransacties (forward contracts).
- Vastgoed: Men kan direct en indirect beleggen in vastgoed. Direct beleggingen kan men door woningen of winkels aan te kopen. Indirect kan men investeren door participaties in beleggingsfondsen aan te kopen die beleggen in vastgoed.
- Vastrentende waarden: Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheekleningen. Deze beleggingen worden ook wel als risicomijdend aangeduid.
- Vermogensbeheerder: Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties (zoals pensioenfondsen, verzekeringsmaatschappijen) en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank, dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn. In Nederland kunnen vermogensbeheerders zich onder bepaalde voorwaarden laten registreren bij de Autoriteit Financiële Markten (voorheen: Stichting Toezicht Effectenverkeer).