

Investment beliefs PDN (maart 2018)

Financiële markten

1. Beleggingsrendement is nodig om adequate pensioenresultaten voor de deelnemer te realiseren. Beleggingsrendement betekent risico's accepteren.

Waarom: De pensioenpremie financiert slechts een deel van de volledige pensioenambitie. Om deze reden heeft het fonds additionele financiering nodig, die het verwacht uit beleggingsrendementen, waarvoor bijbehorende risico's gelopen dienen te worden. Beleggers in bijvoorbeeld aandelen en bedrijfsobligaties lopen beleggingsrisico en worden hiervoor beloond. Vanwege de beweeglijkheid van de risicopremies en onderlinge correlaties, is diversificatie over de diverse risicobronnen en beleggingscategorieën essentieel.

Consequentie: Om invulling te geven aan de doelstelling van het pensioenfonds moet bepaald worden hoeveel rendement benodigd is en in welke mate risico dient te worden gelopen. De vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid, waaronder de keuze voor de te gebruiken beleggingscategorieën alsmede haar omvang, vormt hierbij het uitgangspunt.

2. PDN is als lange termijn belegger in staat om een extra risicopremie met betrekking tot illiquide beleggingen te verdienen.

Waarom: Het belegd vermogen van het pensioenfonds kan voor een deel illiquide zijn, omdat het pensioenfonds een lange termijn belegger is en de verplichtingen gespreid (en gepland) in de tijd uitbetaald worden. Het pensioenfonds kan door de lange beleggingshorizon profiteren van aanwezige risicopremies.

Consequentie: PDN alloceert een deel van het vermogen naar illiquide beleggingen.

3. Diversificatie van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën kan beleggingsrisico's reduceren. Geen enkele beleggingscategorie wordt op voorhand uitgesloten, tenzij deze is strijd is met andere investment beliefs.

Waarom: Vanwege het gegeven dat correlaties over het algemeen lager zijn dan 1, kan het risicoprofiel van de totale beleggingsportefeuille verlaagd worden door het combineren van beleggingscategorieën.

Consequentie: De beleggingsportefeuille bestaat uit verschillende beleggingscategorieën waarvan de onderlinge correlaties op lange termijn lager (dan 1) zijn.

4. De waarde van beleggingen fluctueert, maar het rendement tendeert op termijn naar een gemiddelde waarde.

Waarom: Kapitaalmarkten zijn grillig en risicopremies kunnen over een langere periode (3 tot 5 jaar) variëren. Op langere termijn tendeert bijvoorbeeld de nominale rente naar een vergoeding voor reële economische groei aangevuld met een inflatiecomponent. Ten aanzien van risicopremies geldt dat over langere termijn deze vergoeding voor additioneel risico wordt gerealiseerd.

Consequentie: Door tijdelijke afwijkingen ten opzichte van het langjarig gemiddelde kan door middel van het toekennen van tactische beleidsruimte additioneel rendement behaald worden.

Governance

5. Het beleggingsbeleid wordt afgestemd op het pensioenresultaat van de deelnemers.

Waarom: Om alle pensioenen nu en in de toekomst te kunnen uitkeren moet het pensioenfonds over voldoende vermogen beschikken in relatie tot de verplichtingen. Daarom stemt het bestuur het beleggingsbeleid af op de aard en omvang van de verplichtingen van het pensioenfonds (inclusief indexatie-ambitie).

Consequentie: Het strategisch beleggingsbeleid wordt bepaald door middel van ALM-analyses waarbij de totale balans als input dient. Toevoegen en wijzigen van beleggingscategorieën worden niet op zichzelf, maar in samenhang met de hele balans geëvalueerd.

6. Vertrouwen van deelnemers is essentieel voor het fonds. De beleggingsportefeuille moet transparant en helder zijn, de genomen beleggingsbeslissingen uitlegbaar en de kosten verantwoord.

Waarom: De bouwstenen van de beleggingsportefeuille dienen begrepen te worden door het Bestuur en haar toezichtorganen en dienen uitlegbaar te zijn aan de deelnemers. Voorkomen dient te worden dat het Bestuur onevenredig veel tijd en capaciteit aan één beleggingscategorie, mandaat of positie moet besteden of dat een bovenmatig beroep op externe expertise nodig is bijvoorbeeld op juridisch of fiscaal gebied.

Consequentie: Het pensioenfonds beoordeelt het bestaande strategisch beleggingsbeleid en voorstellen tot aanpassing hiervan op complexiteit en uitlegbaarheid. De kosten van beleggingen moeten passen binnen de kaders die het Bestuur hiervoor heeft opgesteld.

7. Bestuur en uitvoering hebben dezelfde doelstelling. Via een strategisch partnerschap met een (eigen) uitvoeringsorganisatie wordt dit geborgd.

Waarom: Belangrijk is dat het beleid en de uitvoering van het beleid goed op elkaar aansluiten en dat hier geen tegengestelde belangen zijn. Dit wordt gerealiseerd door een strategisch partnerschap met een eigen uitvoeringsorganisatie zonder winstoogmerk. Kwalitatief hoogwaardige en integrale dienstverlening is gebaat bij inzicht en kennis op het gebied van strategisch advies, fiduciair management en portefeuillemangement.

Consequentie: PDN maakt gebruik van DSM Pension Services als integrale dienstverlener. Indien DPS niet de kennis heeft of afdoende kwaliteit kan leveren op specifieke onderdelen zullen externe dienstverleners worden ingeschakeld. Voor het portefeuillemangement van bepaalde delen van de beleggingsportefeuille kunnen externe beheerders geselecteerd worden.

Beleggingsproces

8. Het strategische beleggingsbeleid bepaalt in belangrijke mate het te bereiken rendement en risico.

Waarom: Het bepalen van het strategische beleggingsbeleid is de belangrijkste beleggingskeuze die het fonds maakt. Door spreiding van (risicobronnen van) beleggingscategorieën kan het risico op totaalniveau gereduceerd worden zonder dat dit ten koste gaat van het verwacht rendement. Het Bestuur besteedt om die reden veel aandacht aan het samenstellen van het strategische beleggingsbeleid.

Consequentie: Aanpassingen in het strategische beleggingsbeleid zullen beoordeeld worden op de toegevoegde waarde op totaal portefeuille niveau via portfolioconstructie. Om die reden zullen alleen beleggingen worden toegevoegd als deze uitlegbaar zijn en daarnaast een minimale omvang binnen de beleggingsportefeuille (kunnen) krijgen om een duidelijke toegevoegde waarde te hebben op portefeuilleniveau

9. Actief beheer kan lonen.

Waarom: Het kan lonen om actieve posities in te nemen ten opzichte van normwelingen, bijvoorbeeld omdat:

- Markten kunnen overreageren waarop kan worden ingespeeld
- Benchmarks leiden tot kuddegedrag en inefficiënte positioneringen
- Het fonds heeft als lange termijn belegger de kans om “de rit uit te zitten”

Consequentie: Het Bestuur stelt een actief risicobudget ter beschikking om bovengenoemde inefficiënties uit te nutten. Dit kan zowel door Tactische Asset Allocatie alsmede door actief beheer binnen de mandaten. Door het Bestuur wordt bepaald of een beleggingscategorie of overlay actief of passief wordt ingevuld.

Duurzaamheid

10. Integreren van duurzaamheid draagt bij aan de lange termijn doelen van zowel fonds als deelnemers.

Waarom: Het fonds ziet...

- ...duurzaamheid als een vorm van lange termijn risicomanagement, voor risico's die niet financieel zijn en kan zodoende bijdragen aan de doelen van het fonds;
- ...het integreren van duurzaamheidsfactoren in het beleggingsproces voor betere beleggingsbeslissingen zorgt, waarmee het rendement/risicoprofiel van de beleggingsportefeuille naar verwachting verbetert;
- ...dat een open dialoog met bedrijven waarin het belegt een bijdrage levert aan het financiële en maatschappelijke rendement;
- ...dat met gerichte investeringen in specifieke sectoren of thema's gelieerd aan haar deelnemers zij effectief toegevoegde waarde levert en zo het verschil maakt voor haar deelnemers;
- ...dat een grotere transparantie en zichtbaarheid van het pensioenfonds op het gebied van duurzaam beleggingsbeleid moet worden nagestreefd.

Consequentie: PDN heeft een beleid op het gebied van Maatschappelijk Verantwoord Beleggen vastgesteld, bestaande uit: uitsluitingen, transparantie, corporate governance, ESG integratie in mandaten en engagement.