pensioenfonds Citigroup

Investment beliefs

Versie februari 2019

Balansmanagement

1. ***Het pensioenfonds is in beginsel een lange termijn belegger, hoewel de toekomst van het fonds een blijvende bron van onzekerheid is; de structuur van de verplichtingen, de risicobereidheid en de pensioenambitie van het uitkeren van waardevaste pensioenen blijven echter de basis van de strategische portefeuille***

Beleggingen dienen niet separaat bekeken te worden, maar vanuit haar gevoeligheid ten opzichte van de passivazijde van de balans. Het beleggingsbeleid is in eerste instantie gericht op de lange termijn, maar het bestuur houdt hierbij continu in gedachten dat liquidatie van het fonds snel op de agenda kan komen. Het nemen van weloverwogen beleggingsrisico bij het formuleren van het beleggingsbeleid wordt op lange termijn beloond in de vorm van een hoger rendement. De risico's op korte termijn zijn mede afhankelijk van de financiële positie van het fonds. Wet- en regelgeving vormen het kader.

2. ***Beleggingsrendement en risico moeten in verhouding staan, daar waar het past nemen we meer risico***

Om een zoveel mogelijk waardevast pensioen te kunnen aanbieden aan de pensioengerechtigden is het behalen van overrendement boven het rendement van de verplichtingen noodzakelijk, aangezien de correctie van inflatie niet wordt gefinancierd middels de pensioenpremie.

Het nemen van beleggingsrisico's levert in het algemeen een hoger verwacht rendement op; de gelopen risico's moeten echter wel in verhouding staan tot de beloning. Risicobeheersing is minstens even belangrijk als het genereren van rendementen. Daar waar het past binnen de vastgestelde risicobereidheid en het risicobudget, nemen we meer risico.

Financiële markten

3. ***Het nemen van renterisico is een strategische keuze***

Renterisico is een actieve risicobron om waarde toe te voegen aan de ontwikkeling van de dekkingsgraad.

4. ***Valutarisico voegt geen waarde toe aan de portefeuille***

Uit onderzoek blijkt dat op langere termijn valutaontwikkelingen nauwelijks te voorspellen zijn. Valuta is dus geen bron van rendement. Uit beleggingen in buitenlandse valuta ontstaat een extra risico wat afgedekt dient te worden.

5. ***Illiquide beleggingen kunnen aantrekkelijke premies bieden***

Beleggers worden voor het aangaan van langdurige illiquide beleggingsposities gecompenseerd door een premie. De mate waarin geprofiteerd kan worden van deze premie is echter afhankelijk van de beleggingshorizon en het beleggingsbeleid. De discussie rondom de horizon van SPCN

maakt dat het fonds extra zorgvuldig met illiquide posities omgaat, maar daar waar mogelijk levert het fonds liquiditeit in voor een hogere premie.

6. Uitgangspunt is passief beheer, tenzij actief beheer aantoonbaar structureel waarde kan toevoegen

Het uitgangspunt van de beleggingsportefeuilles is een passief beleid. Echter, aangezien er in markten van tijd tot tijd inefficiënties bestaan zal er voor elke beleggingscategorie een afweging worden gemaakt of actief beheer, in verwachting, additioneel rendement oplevert na aftrek van kosten. Hierbij is het uitgangspunt dat efficiënte markten in de basis passief worden benaderd, terwijl op inefficiënte markten een actief beleid mogelijk is.

Beleggingsproces

7. Diversificatie verlaagt het beleggingsrisico zonder extra kosten

Diversificatie leidt tot een verbetering van de verhouding tussen risico en te verwachten rendement en wordt gezien als een ‘free lunch’. Dit komt door de verschillende eigenschappen van beleggingscategorieën, -producten, -stijlen en de regioverdeling van de beleggingen. Er wordt op voorhand dan ook geen beleggingscategorieën uitgesloten.

8. Hogere vermogensbeheerkosten zijn alleen acceptabel als hier duidelijk toegevoegde waarde tegenover staat

Minimalisatie van vermogensbeheerkosten is geen doel op zich. Indien een grondige analyse uitwijst dat een beheerder structureel in staat is een hoog rendement te realiseren, dan kan daar een hogere beheervergoeding tegenover staan. Ook kostenverhogende effect van de inzet van adviseurs op het gebied van vermogensbeheer dient indirect waarde toe te voegen in termen van een hoger rendement.

Organisatie en uitvoering

9. Efficiënt portefeuillebeheer mag leiden tot beperkte verhoging van de complexiteit

Uitgangspunt is een eenvoudige en transparante portefeuille. Complexe producten, zoals derivaten, worden gebruikt daar waar ze een goede bijdrage kunnen leveren aan de efficiëntie en doeltreffendheid van de portefeuille. Voorwaarde is dat het bestuur de werking van de producten begrijpt.

10. Maatschappelijk verantwoord beleggen is een overweging in ons beleggingsbeleid

Het fonds is van mening dat maatschappelijk verantwoord beleggen niet ten koste mag gaan van rendement en praktisch uitvoerbaar moet blijven voor een pensioenfonds van de omvang van SPCN . Uiteraard moeten tegenpartijen wel voldoen aan de geldende wet- en regelgeving omtrent uitsluitingen en sanctiewetgeving.