

Beleggingsbeginselen (Bijlage 3 van ABTN)

Het bestuur heeft in zijn vergadering van 11 juni 2015 onderstaande beleggingsovertuigingen vastgesteld. De beleggingsovertuigingen van het fonds geven het beleid richting en zijn als volgt.

Asset allocatie is de belangrijkste keuze

SPHDHV is van mening dat de bepaling van de strategische asset allocatie de belangrijkste component is in de realisatie van een optimaal rendement/risicoprofiel. De realisatie van een optimaal rendement/risicoprofiel is bepalend voor een robuust pensioenresultaat onder verschillende economische scenario's.

Beleggingen dienen transparant te zijn, er wordt gestreefd naar eenvoud

In eerste instantie wordt gestreefd naar een zo eenvoudig mogelijke portefeuille-opbouw. Maar gegeven de doelstelling om binnen een vastgesteld risicokader het rendement te optimaliseren, kan niet worden volstaan met alleen zeer eenvoudige beleggingen. Het is echter van belang niet geconfronteerd te worden met risico's die bij aanvang niet onderkend zijn. Een belegging moet transparant zijn om de mogelijke risico's van de investering goed in te kunnen schatten. Dit om te voorkomen dat de samenstelling van de portefeuille mogelijk een ander rendement/risicoprofiel heeft dan gedacht.

Bepaalde beleggingsrisico's worden beloond met een hoger verwacht rendement

SPHDHV gelooft in de aanwezigheid van risicopremie. Over een langere periode leveren bepaalde beleggingen een hoger netto rendement op. Dit hogere rendement gaat gepaard met een hoger risico. SPHDHV is alleen bereid om netto risicopremie te incasseren als dit past binnen het rendement/risicoprofiel van het fonds waarbij de dekkingsgraad, de balans tussen toekomstig verwacht pensioenresultaat, premie en rendement het uitgangspunt zijn.

Diversificatie is belangrijk, maar geen doel op zichzelf

Het verschil in correlatie tussen beleggingscategorieën zorgt ervoor dat spreiding over deze categorieën het totale risico over de hele portefeuille verlaagt. SPHDHV gelooft daarom in diversificatie van de beleggingen over de verschillende beleggingscategorieën. Zij realiseert zich ook dat de correlaties niet constant zijn en in periodes van grote financiële stress hoger zijn dan in een genormaliseerde omgeving. In relatie met de andere beleggingsovertuigingen van transparantie en eenvoud en kosten is er een maximum aan de spreiding over de verschillende beleggingscategorieën.

Beleggen op lange termijn verbetert de rendement/risicoverhouding

Gegeven de verplichtingenstructuur van de compartimenten van het SPHDHV dienen de beleggingen over een lange termijn te worden beoordeeld. Bij een langere tijdshorizon is het risico van de beleggingen lager dan bij een kortere tijdshorizon. Dit biedt de mogelijkheid om in risicovollere categorieën (met een hoger verwacht rendement) te beleggen, omdat grote uitslagen op de lange termijn uitmiddelen. Deze aannames zijn onderdeel van de ALM-studie. De lange termijn is het uitgangspunt met inachtneming van wet- en regelgeving.

Illiquide beleggingen kennen een illiquiditeitspremie ten opzichte van liquide beleggingen

Illiquide beleggingen zoals private equity, niet-beursgenoteerd vastgoed en infrastructuur, kennen op de lange termijn een extra verwachte rendementspremie ten opzichte van de beursgenoteerde effecten. Als langetermijn belegger kan een pensioenfonds hiervan profiteren. Illiquide beleggingen moeten onafhankelijk gewaardeerd kunnen worden. Echter, er bestaat ook een grens aan het percentage dat in illiquide categorieën kan worden belegd. Veranderende omstandigheden nopen tot snelle aanpassingen in de portefeuille. Daarnaast vereist collateral management de beschikbaarheid van liquide beleggingen.

Het effect van mean reversion

SPHDHV gelooft in het effect van mean reversion. Dit houdt in dat op lange termijn de waarde van beleggingen zal tenderen naar een voortschrijdend gemiddelde waarde. Financiële markten kennen grote fluctuaties, waardoor er gedurende korte en middellange termijn sprake kan zijn van over- en onderwaardering van beleggingscategorieën ten opzichte van dit voortschrijdende gemiddelde. SPHDHV ziet zichzelf als een langetermijn belegger bij het gebruik maken van deze anomalieën. Het fonds betreft het effect van mean reversion bij de beoordeling van ALM- studies.

Geen gebruik van Tactische Asset Allocatie

Het op korte termijn inspelen op anomalieën op de kapitaalmarkten vereist een andere skill. SPHDHV gelooft niet dat zij in staat is om de financiële markten te timen en houdt zich niet bezig met tactische asset allocatie.

Actief of passief beleggen

Actief beleggen betekent per definitie een afwijking van de gekozen benchmark. Hierdoor is het verwachte rendement niet meer in lijn met de input in de ALM-studie. Deze afwijking in relatie tot de hogere kosten bij actief gemanagede portefeuilles leidt tot een voorkeur van SPHDHV voor passief beheerde beleggingen. Er blijven echter altijd beleggingscategorieën waarbij actief beheer door informatie-ongelijkheid of marktefficiënties een aantoonbaar beter rendement/risico oplevert op de lange termijn.

Inzicht in de kosten van de beleggingen is belangrijk

Uiteraard zijn er aan vermogensbeheer kosten verbonden: administratiekosten, transactiekosten, beheerskosten etc. De kosten moeten redelijk zijn, marktconform, transparant, vooraf inzichtelijk en in verhouding tot de aard van de beleggingen. Overrendementen van een bepaalde belegging mogen niet teniet worden gedaan door de hogere kosten.

Ondertekening UNPRI.

Als SPHDHV vinden wij het belangrijk dat onze assetmanagers de code van UNPRI onderschrijven. Wij zullen hen daarop bevragen.