

## Beleggingsovertuigingen 2023

SPAN heeft zijn beleggingsbeleid gebaseerd op een aantal beleggingsovertuigingen. Deze beleggingsovertuigingen zijn:

1. Het fonds belegt in de rendementsportefeuille strategisch uitsluitend in beleggingscategorieën waarvan op grond van ervaringen en empirisch academisch onderzoek op langere termijn een risicopremie mag worden verwacht. Het te nemen risico is vastgelegd in een risicobudget en in de strategische beleggingsmix;
2. In voldoende grote en efficiënte markten wordt passief belegd. Er zijn echter ook markten waar door actief beheer een betere rendement/risicoverhouding kan worden behaald. In die markten kiest het fonds voor een actieve beleggingsstrategie;
3. Diversificatie over verschillende beleggingscategorieën loont. Daarom wordt het vermogen geïnvesteerd in meerdere beleggingscategorieën en wordt binnen de beleggingscategorieën gediversifieerd. Er wordt niet specifiek belegd in onroerendgoedfondsen. Het kan echter zijn dat in de gekozen fondsen deelbeleggingen in onroerend goed voorkomen;
4. Financiële markten vertonen over de langere termijn mean-reversion-gedrag, hetgeen inhoudt dat grote negatieve koersbewegingen naar verwachting zullen worden opgevolgd door een opwaartse correctie;
5. Het strategische beleid is bepalend voor het realiseren van de beleggingsdoelstellingen. Tactisch beleid wordt alleen door het management van de geselecteerde fondsen binnen deze fondsen ingezet;
6. Goede beleggingsprocessen, waaronder risicomanagement, zijn een voorwaarde voor het bereiken van resultaat. Een sterke organisatie heeft een duidelijke meerwaarde voor het beleggingsproces. Wanneer verantwoordelijkheden eenduidig zijn verankerd zal dit het risicobeheer en aansturing van de beleggingsportefeuille ten goede komen;
7. Transparantie en kostenbewustzijn dragen bij aan het resultaat.

Onderstaand worden de beleggingsovertuigingen, voor zover relevant, nader toegelicht.

De eerstgenoemde beleggingsovertuiging brengt met zich mee dat SPAN ook geen langetermijnvisie op de richting van valutakoersen heeft. Anders dan zakelijke waarden wordt 'valuta' niet beschouwd als een separate beleggingscategorie die op lange termijn zal stijgen of dalen. Er valt derhalve naar de mening van SPAN geen structureel extra rendement te verdienen op valutabewegingen. Uitzondering op deze regel vormen de valuta's van opkomende landen. Gemiddeld genomen laten opkomende landen namelijk in het ontwikkelingsproces een appreciatie van hun valuta zien onder invloed van de ontwikkeling van een financieel-economische infrastructuur en een beheerst fiscaal en monetair beleid.

Op grond van de tweede beleggingsovertuiging geldt dat wanneer er voldoende overtuiging bestaat dat een markt of beleggingscategorie zich leent voor actief beheer, tot actief beheer van bepaalde beleggingen zal worden besloten.

De vierde beleggingsovertuiging, 'mean-reversion-gedrag' van de rendementen en de waarderingen van beleggingen, heeft een sterke basis in de empirische academische literatuur. Dit fenomeen is aangetoond voor een groot aantal beleggingscategorieën, perioden en landen. In het beleggingsbeleid van SPAN komt dit tot uitdrukking in de aandacht die wordt gegeven aan de waardering van de beleggingen in de portefeuille. Bij grote dislocaties – dat wil zeggen significante onder- of overwaarderingen – zal vanuit risico- en rendementsperspectief geacteerd worden in de portefeuille. Dit gebeurt minimaal jaarlijks bij de vaststelling van de jaarlijkse normportefeuille.

Met betrekking tot de vijfde beleggingsovertuiging geldt dat tactisch beleid alleen wordt ingezet binnen de fondsen door het management van de betreffende fondsen. De beslissing om bijvoorbeeld al dan niet in aandelen te beleggen, heeft op lange termijn veel meer impact dan de beslissing om in het ene of het andere aandeel te beleggen. Daarom hanteert SPAN een top-down-benadering bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille. SPAN maakt per

beleggingscategorie een bewuste keuze welk beleid ze wil hanteren en formuleert richtlijnen omtrent de maximale afwijking van de strategische normportefeuille.

De zevende beleggingsovertuiging speelt een rol bij de selectie van beleggingscategorieën die in aanmerking komen voor opname in de strategische portefeuille. Het feit dat beleggingscategorieën relatief duur zijn, is voor SPAN geen reden om deze niet op te nemen in de strategische portefeuille. Zolang de kosten acceptabel zijn in relatie tot het verwachte netto rendement en gegeven de risico's, is opname in principe mogelijk. Er dient derhalve een goede balans te bestaan tussen rendement, risico's en kosten. Alle investeringen in beleggingscategorieën hebben een duidelijk doel. Daarom wordt uitgebreid onderzoek gedaan naar nieuwe investeringen, wordt enkel in beleggingsfondsen belegd waarvan onderliggende portefeuilles transparant worden beheerd en de impact van onderliggende instrumenten duidelijk zijn voor SPAN.

Voor het bepalen van de risicohouding is gekeken naar de beleggingskeuze van de deelnemers in de nieuwe DC-regeling. 99% van de deelnemers heeft gekozen voor de default. Deze bestaat uit een aantal lifecyclefondsen die ieder 5 jaar omspannen. In deze fondsen vindt geen actieve renteafdekking plaats. SPAN dekt – afhankelijk van de rentestand – wel een gedeelte van de rente af.

De duration van de SPAN pensioenverplichting is 20 jaar. Als we rekening houden met een tijdsspanne van 10 tot 15 jaar na pensionering, komen we op een duration tussen de 5 en 10 jaar. Het lifecyclefonds daarvoor geeft een beleggingsmix van 57% aandelen en 42% vastrentende waarden. Voor SPAN is gekozen voor 41% aandelen en 49% vastrentende waarden. SPAN belegt prudentier dan de uit de beleggingskeuze van de actieve deelnemers blijkende voorkeur, omdat er behalve deze groep ook andere gewezen deelnemers en gepensioneerden zijn, en naar verwachting deze groepen een kortere beleggingshorizon hebben. Een kortere beleggingshorizon betekent dat er minder risico genomen kan worden.

Deze risicohouding is door het bestuur van het fonds getoetst bij het verantwoordingsorgaan als vertegenwoordiger van de gewezen deelnemers en gepensioneerden. Een eventuele aanpassing van de risicohouding zal opnieuw getoetst worden bij het verantwoordingsorgaan.

Vooralsnog geven de uitkomsten van het deelnemersonderzoek dat einde 2017 is gehouden geen aanleiding om de risicohouding of het beleggingsbeleid op het gebied van ESG aan te passen.

Het fonds is een gesloten fonds. De premie-inkomsten dekken de kosten plus 30%. Daarom kiest het fonds voor liquide beleggingen in verband met de huidige en toekomstige cashflows.

De gemaakte keuzes in het beleggingsbeleid zijn mede gebaseerd op de uitkomsten van een haalbaarheidstoets in 2022. Uit de haalbaarheidstoets 2022 blijkt een evenwichtige verdeling van het pensioenresultaat over de verschillende generaties. De verschillen tussen de generaties vallen tussen het 10<sup>de</sup> en 95<sup>ste</sup> percentiel binnen een redelijke marge.

Uit het herstelplan 2022 blijkt, dat in 2025 het fonds de vereiste dekkingsgraad zal hebben bereikt.