

SPW



Samenvatting

Beleggingsplan 2014

In 2012 is het strategische beleggingsplan (SBP) vastgelegd. Een belangrijke basis voor het SBP wordt gevormd door de ALM-studie. Mede op basis van de ALM-studie bepaalt SPW het strategisch beleggingsbeleid, in welke beleggingscategorieën SPW belegt en in welke mate het fonds risico's afdekt. Op basis van het strategische plan stelt SPW jaarlijks een beleggingsplan op. Deze samenvatting gaat in op het Beleggingsplan 2014.

Beleggingsplan 2014

Het Beleggingsplan 2014 is het tweede in het kader van het SBP. De beleggingsplannen van 2013 en 2014 werden wat betreft het gewenste risiconiveau beperkt door de vereisten van het Financiële Toetsingskader (FTK). Het strategisch beleid kon niet worden uitgevoerd omdat dit beleid risicovoller is dan het beleid bij aanvang van het herstelplan.

Hieronder worden de belangrijkste wijzigingen ten opzichte van het beleid in 2013 genoemd:

- De verdeling over de verschillende beleggingscategorieën wordt aangepast in de richting van de strategische mix. Dit betekent niet automatisch dat dit ook volledig gebeurt. Het beleggingsbeleid kan afwijkingen van het strategisch beleid bevatten. Bijvoorbeeld op basis van de economische visie, beperkingen vanuit het FTK en een gebrek in de mogelijkheden om de verdeling naar beleggingscategorieën op korte termijn aan te passen. Onderstaand de belangrijkste verschuivingen in de verdeling over beleggingscategorieën:
 - De derivaten ter afdekking van het renterisico hebben door de gedaalde rente veel aan waarde gewonnen. In 2014 zal een groter deel van deze waarde herbelegd worden. Het gewicht van de categorie 'Overlay' neemt dus af. De vrij te komen gelden worden voornamelijk gebruikt voor het ophogen van de gewichten in Hedge Funds en Treasuries.
 - Onder de in het beleggingsplan 2014 beschreven onzekerheid over de economische scenario's bieden Hedge Funds een relatief stabiel verwacht rendement. Daarom zien wij dit als een goed moment om verder richting het strategisch gewicht te bewegen.
 - Gezien de onzekere economische situatie wordt meer belegd in Treasuries, mede omdat deze categorie in een deflatiescenario op de korte termijn de hoogste verwachte rendementen kent.
 - Het belang in Credits wordt afgebouwd. Gezien de relatief lage verwachte rendementen voor Credits voor de korte termijn wordt dit als een goed moment gezien om het belang af te bouwen ten gunste van Treasuries.
- SPW stuurt de afdekking van het renterisico op een percentage van de netto verplichtingen. Tevens wordt voortaan ook een bruto percentage gerapporteerd.
- De afdekking van de US dollar, het Britse pond en de Japanse yen worden verlaagd van 92% naar 82%.

De beleggingsmix in 2014

In de beleggingsmix voor 2014 staat hoeveel SPW belegt in de verschillende beleggingscategorieën, zoals aandelen, vastgoed, alternatieve beleggingen en vastgoed. Deze mix wordt bepaald door het SBP, de macro economische visie, het herstelplan en de risicobereidheid van SPW. Voor de categorieën waarbij het normgewicht voor 2014 nog afwijkt van het strategisch gewicht volgt onder tabel 1 een toelichting. De beleggingsmix voor 2014 ziet er als volgt uit.

Tabel 1:	Strategische	Beleggingsplan	Beleggingsplan
Allocatie	norm	2013	2014
Aandelen	30%	25,5%	25,5%
Equity Developed	19%	16,2%	16,0%
Equity Developed Minimum Volatility	5%	4,3%	4,5%
Equity Emerging	6%	5,1%	5,0%
Vastgoed	10%	8,5%	8,5%
Real Estate	10%	8,5%	8,5%
Alternatieve beleggingen	16%	13,6%	14,0%
Private Equity	6%	6,0%	6,0%
Hedge Funds	5%	2,6%	4,0%
Commodities	5%	4,3%	4,0%

Vastrentende waarden	44%	37,4%	42,0%
Treasuries	14%	11,9%	21,0%
Credits (incl. Microkredieten)	30%	25,5%	21,0%
Overlay	0%	15,0%	10,0%
Totaal	100%	100,0%	100,0%

Toelichting categorieën afwijkend normgewicht ten opzichte van het strategisch gewicht

Equity Developed en Real Estate

De bestaande onderwegingen in Equity Developed en Real Estate worden grotendeels in stand gehouden. De reden voor die onderwegingen is gelegen in de visie op de economische ontwikkelingen en marktwaardering.

Treasuries

Treasuries zijn obligaties uitgegeven door overheden, of met een garantie van een overheid. Treasuries geven stabiele kasstromen in nominale termen. Het belang van Treasuries wordt in de portefeuille opgehoogd omdat deze categorie in een deflatiescenario op de korte termijn de hoogste verwachte rendementen kent.

Credits

De categorie Credits bestaat uit vastrentende beleggingen die zijn uitgegeven door bedrijven. Binnen de portefeuille is er sprake van risicospreiding over niet alleen de verschillende bedrijfskredietrisico's, maar ook risico op consumentenkrediet en vervroegde aflossingen. Tevens is er spreiding over regio's en sectoren. Gezien de relatief lage verwachte rendementen voor Credits voor de korte termijn wordt dit als een goed moment gezien om het belang af te bouwen.

Hedge Funds

De beleggingscategorie Hedge Funds omvat een collectie van alternatieve beleggingsstrategieën die zich onderscheiden van traditionele beleggingen door de vrijheid die de beheerders van de onderliggende beleggingsstrategieën hebben ten aanzien van de beleggingsstijl en het gebruik van het hefboomeffect en "short" posities. Hedge funds ontleen hun naam aan het feit dat zij doorgaans traditionele risicofactoren, zoals aandelenmarktrisico of kredietrisico, volledig of gedeeltelijk afdekken.

Onder de in het beleggingsplan 2014 beschreven onzekerheid over de economische scenario's bieden Hedge Funds een relatief stabiel verwacht rendement. Daarom zien wij dit als een goed moment om verder richting het strategisch gewicht te bewegen.

Overlay

De derivaten ter afdekking van het renterisico hebben door de gedaalde rente aan waarde gewonnen. In 2014 zal een deel van deze waarde herbelegd worden.

Afdekking renterisico

SPW stuurt de afdekking van het renterisico op een percentage van de netto verplichtingen. Dit houdt in dat een vast percentage van de duration van de verplichtingen wordt afgedekt. Voor zover de vastrentende waarden onvoldoende afdekken, wordt het overige ingevuld door renteswaps.

In 2014 kende het mandaat voor de renteafdekking een laagste (netto) niveau van 52%. Vanwege de beperkte ruimte die het FTK bood is een lager niveau van de renteafdekking niet mogelijk zonder andere risicomitigerende aanpassingen door te voeren elders in de portefeuille.

Afdekking valutarisico

De strategische valuta-afdekking is vastgesteld op 75%. In 2013 bedroeg de normafdekking van het risico op de US dollar, het Britse pond en de Japanse yen 92%. Vanwege de FTK-vereisten is er slechts ruimte om de afdekking verder terug te brengen tot 82%.

Tabel 2:

Afdekking valutarisico's	USD	GBP	JPY
Strategische afdekking	75%	75%	75%
Afdekking 2013	92%	92%	92%
Afdekking 2014	82%	82%	82%