



Strategisch beleggingskader

December 2019

Inhoud

Inleiding	3
Doelstelling	4
Beleggingsbeginselen	5
Uitgangspunten voor de uitvoering	9
Uitgangspunten voor risicomanagement	12

Inleiding

In dit document wordt het strategisch kader voor het beleggingsbeleid van PME vastgelegd. Het strategisch kader wordt beschreven aan de hand van de 'piramide', die de samenhang laat zien tussen een viertal elementen.



Bovenaan staat de doelstelling die wordt gevormd door de financiële ambitie. Om de doelstelling te realiseren wordt de manier waarop PME belegt als volgt gekaderd:

- Beleggingsbeginselen: in de beleggingsbeginselen (ook wel *investment beliefs* genoemd) wordt vastgelegd waar en op welke wijze PME rendement wil en denkt te kunnen halen. Het zijn de overtuigingen die PME hanteert over de werking van de economie en financiële markten in relatie tot de doelstelling van PME.
- Uitgangspunten voor de uitvoering: deze leggen de organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast.
- Uitgangspunten voor het risicomanagement: dit zijn de uitgangspunten voor het evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille.

Doelstelling

Pensioendoelstelling PME

Werknemers en werkgevers zijn de pensioenregeling overeengekomen als onderdeel van de CAO van de Metalektro. PME voert deze pensioenregeling uit. Hiervoor ontvangt PME van werknemers en werkgevers pensioenpremies die door PME worden belegd. De belegde pensioenpremies en de daarop behaalde rendementen worden nu en in de toekomst gebruikt voor pensioenuitkeringen aan deelnemers.

Het doel van PME is te zorgen voor een toekomstbestendig, betaalbaar en flexibel pensioen voor (oud-) werknemers in de bedrijfstak Metalektro en hun nabestaanden. Hoeveel pensioen in het vooruitzicht kan worden gesteld, wordt bepaald door beleggingsrendementen en de rente. In de financiële doelstelling van PME komt naar voren dat PME het nominale pensioen wil realiseren en daarbij ook voldoende rendement wil maken vanuit de ambitie om deelnemers een waardevast pensioen te kunnen bieden.

Omgeving

PME moet de pensioendoelstelling realiseren in een onzekere omgeving. De toekomstige financieel economische, politieke en demografische ontwikkelingen laten zich moeilijk voorspellen. Bij lage rentes en/of tegenvallende rendementen op de beleggingen staat de (premie)dekkingsgraad onder druk en is de ruimte om toeslagen te verlenen afwezig. In geval van onderdekking kan PME genoodzaakt zijn om pensioenen te verlagen. Daarnaast is de sturingskracht van de premie met de demografische ontwikkeling, een lage rente en de rijping van het pensioenfonds minder dan in het verleden. In deze omgeving levert het beleggingsbeleid een cruciale bijdrage aan de lange termijn doelstelling.

Benodigd rendement

De doelstelling van het beleggingsbeleid wordt concreet gemaakt in een benodigd lange termijn overrendement van ten minste 1,5% per jaar. Dit is onderbouwd met een ALM-studie. Dit betekent dat het gemiddelde rendement op de beleggingen op lange termijn jaarlijks tenminste gemiddeld 1,5% per jaar hoger moet zijn dan de waardeverandering van de pensioenverplichtingen. Op korte en middellange termijn kunnen hierin grote fluctuaties optreden. In het bijzonder in een periode van rentedaling zal de doelstelling naar verwachting niet worden gehaald. Bij een lage dekkingsgraad zal het te behalen overrendement worden aangewend voor herstel van de dekkingsgraad. Wanneer de financiële positie voldoende sterk is, zal overrendement in toenemende mate ook bijdragen aan indexatie.

Beheerste en duurzame uitvoering

PME stelt hoge eisen aan de mate waarin beleggingen en de uitvoering ervan beheerst worden. PME wil het overrendementsdoel realiseren op een manier die uitlegbaar en transparant is, tegen een acceptabel kostenniveau en met niet meer risico en complexiteit dan nodig is. Het nemen van bewuste en beheersbare risico's die voldoende gecompenseerd worden, is hierbij leidend. Uitvoeringskosten dienen in verhouding te staan tot de meerwaarde van de verwachte opbrengsten. PME stimuleert verantwoorde beloningsstructuren bij marktpartijen waaraan PME uitbesteedt. Daarnaast wil PME de financiële doelstelling realiseren op een manier die bijdraagt aan een duurzame economie en samenleving. PME streeft ernaar om in aansluiting op de wensen van de deelnemers, negatieve maatschappelijke effecten van zijn beleggingen te voorkomen en waar mogelijk ook om positieve maatschappelijke impact te realiseren.

Beleggingsbeginselen

Bij het realiseren van de doelstelling van het beleggingsbeleid hanteert PME beleggingsbeginselen. Deze principes geven aan hoe PME rendement wil en verwacht te kunnen behalen, gebaseerd op de uitgangspunten van PME ten aanzien van de werking van de economie, de maatschappij en de financiële markten. De beginselen worden doorvertaald in het beleggingsbeleid en de mandatering bij de uitbesteding. Er wordt periodiek bekeken of de beleggingsbeginselen nog aansluiten bij de actuele overtuigingen van PME.

1. Bij de inrichting van de portefeuille staat de toezegging van een nominaal pensioen en de ambitie van een waardevast pensioen voor de deelnemers centraal.

PME maakt een integrale afweging van het beleggingsbeleid in relatie tot de lange termijn pensioenverplichtingen.

Het belang van de deelnemer staat voorop. PME ambieert een waardevast pensioen voor de deelnemers, primair door te zorgen voor voldoende overrendement ten opzichte van de pensioenverplichtingen. De toekomstige uitkeringen zijn verdeeld over een lange tijd, er is geen noodzaak voor PME om op ieder moment grote bedragen in kas beschikbaar te hebben. PME kan daarom beleggen met een lange termijn horizon. Alle beleggingsbeslissingen worden daarbij geëvalueerd vanuit het perspectief van de pensioenverplichtingen. De kenmerken van de verplichtingen zijn bepalend bij de vormgeving van het beleggingsbeleid en de inrichting van de portefeuille.

2. PME is ervan overtuigd dat het nemen van beleggingsrisico op de lange termijn wordt beloond.

PME hanteert een lange termijn beleggingshorizon en lange termijn risicopremie-aanname voor de vormgeving van de strategische beleggingsportefeuille.

De pensioenpremie die door werknemers en werkgevers wordt afgedragen aan PME financiert slechts een deel van de uiteindelijke pensioenuitkering die gepensioneerden ontvangen. Daarom is additioneel beleggingsrendement nodig op de pensioenpremie. Het beleggen van pensioenpremie leidt tot risico's, PME is bereid die beleggingsrisico's te nemen vanuit de overtuiging dat daar op lange termijn voldoende rendement tegenover staat om aan de pensioenverplichtingen te voldoen.

De lange termijn risico-rendementsaannames zijn de basis voor het bepalen van de strategische beleggingsportefeuille, waarin de beleggingsmix op hoofdlijnen wordt vastgesteld. De strategische allocatie wordt ten minste eens in de drie jaar afgestemd op de verplichtingen door middel van een ALM-studie.

3. PME kiest voor kredietvergoeding, waardestijging en (huur)inkomsten als belangrijkste bronnen van rendement.

PME belegt in zakelijke waarden als bedrijfsleningen, aandelen en vastgoed

Het universum van beleggingsproducten dat beschikbaar is in de financiële markten is enorm groot. De onderliggende risico's zijn echter vaak dezelfde, er bestaan maar een paar wezenlijk verschillende rendementsbronnen. PME gelooft dat het aantal fundamentele risicopremies beperkt is en onderscheidt drie risicopremies die naar verwachting worden beloond:

- Kredietvergoeding, oftewel de vergoeding voor het uitlenen van geld (vastrentende waarden);

- Waardestijging, oftewel de vergoeding (inclusief dividend) voor ondernemingsrisico (aandelen); en
- (Huur)inkomsten, oftewel de vergoeding voor het gebruik van onder andere vastgoed.

PME verwacht de aanwezige risicopremies te verdienen over de lange beleggingshorizon. De hoogte van een risicopremie is een afspiegeling van het onderliggende risico. Over een lange termijn wordt een hoger beleggingsrisico gecompenseerd door een daarbij passend hoger rendement.

4. PME gelooft dat illiquide beleggingen op lange termijn additioneel worden beloond.

PME kiest ook voor het beleggen in niet-beursgenoteerde markten.

PME is als lange termijn belegger in staat om aanvullend op de drie risicopremies kredietvergoeding, waardestijging en huurinkomsten een extra vergoeding voor illiquiditeit te verdienen. Dit is een compensatie in de vorm van een hoger rendement voor de lagere mate van verhandelbaarheid die gepaard gaat met beleggingen in private of onderontwikkelde markten. Het belegd vermogen kan voor een deel illiquide zijn omdat de verplichtingen gespreid (en gepland) in de tijd uitbetaald worden.

5. PME verwacht dat het nemen van rente- en valutarisico op de lange termijn niet wordt beloond.

PME dekt het rente- en valutarisico voor een belangrijk deel af.

Op langere termijn bewegen rentes naar een niveau dat overeenkomt met de reële groei en het niveau van de inflatie. Voor een pensioenfonds wordt het nemen van renterisico (door het niet volledig afdekken van de rentegevoeligheid van de verplichtingen) niet structureel beloond.

Dat geldt ook voor valutarisico, dat ontstaat doordat sommige beleggingen in vreemde valuta luiden terwijl de verplichtingen in euro zijn. Het uitgangspunt van PME is dat er op lange termijn geen structurele vergoeding staat tegenover het risico dat gepaard gaat met openstaande valuta-exposure. Omdat rente- en valutarisico's op lange termijn onbeloond zijn en in normale omstandigheden onvoorspelbaar zijn, dekt PME deze in principe voor een belangrijk deel af. PME dekt rente- en valutaschommelingen niet volledig af omdat PME het gebruik van derivaten wil begrenzen, vanwege de kosten, liquiditeitsrisico's en andere operationele risico's. Ook kunnen er vanuit balansmanagement redenen zijn om af te wijken van het vastgestelde afdeckingspercentage (zie beginsel 7).

6. Spreiding van beleggingen verbetert het totale risicorendementsprofiel van de portefeuille.

PME spreidt over beleggingscategorieën, regio's, sectoren en individuele posities.

Een goed gespreide portefeuille helpt bij het realiseren van de pensioenambitie door het beleggingsrisico van de portefeuille en de beweeglijkheid van de dekkingsgraad te reduceren zonder dat dit ten koste gaat van het verwacht rendement. Diversificatie van de beleggingen voorkomt dat alle eieren in één mandje worden gelegd en zorgt ervoor dat een daling in de ene beleggingscategorie kan worden gecompenseerd door stijging van een andere categorie. Diversificatie is mogelijk op het niveau van risicopremies en binnen beleggingscategorieën (regio's, sectoren), tot op het niveau van managers en individuele vermogenstitels.

Diversificatie helpt om de portefeuille robuuster te maken over de economische cyclus heen, maar in tijden van marktstress werkt, zeker voor de korte termijn, de diversificatie minder goed. Diversificatie moet daarom wel zinvol, beheersbaar en kostenefficiënt blijven. PME waakt ervoor dat er geen sprake is van over-diversificatie, heeft in principe geen te kleine allocaties naar beleggingscategorieën en voegt

alleen beleggingen toe als deze uitlegbaar zijn en een duidelijke toegevoegde waarde hebben op portefeuilleniveau.

7. PME houdt er rekening mee dat onevenwichtigheden in markten kunnen ontstaan die in extreme gevallen de strategische doelstelling in gevaar kunnen brengen.

Met balansmanagement evalueert PME regelmatig de portefeuille en toetst het fonds het beleid aan economische scenario's. Indien de doelstellingen naar verwachting niet gerealiseerd worden stuurt PME de portefeuille bij.

Bij het bepalen van beleggingsbeleid moet altijd vooruit worden gekeken. Economieën en markten zijn echter complex en laten zich slecht voorspellen. Er kunnen economische, financiële en geopolitieke onevenwichtigheden ontstaan die rentes en risicopremies langdurig en significant beïnvloeden. PME houdt daarom rekening met verschillende mogelijke toekomstpaden en evalueert in hoeverre de strategische portefeuille daarin voldoende robuust is. Als het toekomstbeeld in één van die scenario's dusdanig verandert dat het geldende beleid niet meer aansluit bij de ambitie of de te vermijden ongewenste uitkomsten, kan bijsturing van de portefeuille noodzakelijk zijn.

PME voert geen tactisch of opportunistisch korte termijnbeleid. Dit acht het fonds niet passend bij het lange termijn karakter van de verplichtingen. Het is niet mogelijk om het exacte moment van marktschokken te voorspellen en de middelen om op zeer korte termijn bij te sturen zijn beperkt, maar het is tot op zekere hoogte wel mogelijk om tijdig grote onevenwichtigheden of extreme waarderingen te identificeren en de kwetsbaarheid van de portefeuille daarvoor te reduceren. PME ziet dit primair als risicomangement en streeft naar een zo klein mogelijke kans op ongewenste uitkomsten, maar kan dat niet volledig uitsluiten. Het is denkbaar dat er zich omstandigheden voor zullen doen waaronder de ambitie niet kan gerealiseerd worden (zoals bijvoorbeeld het systeemrisico als gevolg van klimaatverandering).

8. PME gelooft dat het moeilijk is om markten consistent over langere periodes te verslaan.

Passief beheer is het vertrekpunt in de uitbesteding en benchmarkconstructie is een middel om het strategische doel te realiseren.

PME meent dat gerichte benchmarkkeuze essentieel is om te borgen dat beleggingsmandaten goed aansluiten bij de ambitie en de identiteit van het pensioenfonds. Generieke marktindices zijn niet per definitie het meest geschikt om die stroomlijning van de beleggingsketen te realiseren. Daarom spendeert PME veel aandacht aan het construeren van de passende benchmarks. Vervolgens wordt voor elke beleggingscategorie een afweging gemaakt welke beheersvorm het meest geschikt is ten opzichte van die benchmark. Daarbij spelen kosten, efficiënte uitvoering en beheersbaarheid een belangrijke rol.

De efficiënte markt theorie gaat uit van de veronderstelling dat alle publiek beschikbare informatie al in de prijzen is verwerkt. In de praktijk is dat niet altijd het geval en er kunnen tijdelijk (soms significante) afwijkingen ontstaan ten opzichte van de faire onderliggende economische waarde. Het is echter lastig om van deze inefficiënties te profiteren. Dat maakt het onwaarschijnlijk om markten consistent over langere periodes te verslaan met actief beheer, zeker in liquide publieke beleggingscategorieën met veel marktpartijen. Enkel als de vaardigheden voor actief beheer structureel aanwezig zijn en actief beheer na kosten meer oplevert dan passief beheer, dan heeft actief beheer de voorkeur.

9. PME is ervan overtuigd dat beleggingen die rekening houden met milieu, sociale en governance-factoren op de lange termijn een beter risico-rendementsprofiel opleveren voor de portefeuille.

PME integreert ESG in portefeuilleconstructie, alle beleggingscategorieën en beleggingsbeslissingen.

Bij het nemen van de beleggingsbeslissingen betreft PME alle relevante en materiële financiële en niet-financiële risico's. Ondernemingen die milieu, sociale en governance-factoren (ESG) verankeren in hun strategie en bestuur hebben doorgaans een lager risicoprofiel dan ondernemingen die dat niet doen. Als gevolg daarvan draagt de integratie van ESG-factoren in het beleggingsbeleid door PME Pensioenfonds bij aan een beter risico-rendementsprofiel van de beleggingsportefeuille.

10. Met zijn beleggingen draagt PME bij aan een toekomstbestendige economie en maatschappij.

Het uitgangspunt voor het MVB-beleid en betrokken aandeelhouderschap.

Door te beleggen en te investeren heeft PME invloed op de economie en maatschappij. Door voor bepaalde beleggingen wel, en anderen juist niet te kiezen, wil PME bijdragen aan de oplossing van maatschappelijke uitdagingen.

Daarnaast heeft PME als aandeelhouder de verantwoordelijkheid om de ondernemingen waarin wordt belegd te monitoren op relevante en materiële aspecten. Op die manier draagt PME bij aan het vermogen van ondernemingen om op lange termijn waarde te creëren voor alle relevante stakeholders. PME oefent de aan aandelen verbonden zeggenschapsrechten uit, zoals het uitbrengen van stemmen op de algemene vergadering van ondernemingen.

Uitgangspunten voor de uitvoering

Bij het realiseren van de doelstelling van het beleggingsbeleid baseert PME zich op een aantal uitgangspunten ten behoeve van de uitvoering. Deze leggen de organisatie en praktische uitvoering van het beleggingsproces vast. De uitgangspunten hebben betrekking op:

- Bestuurlijke beheersing en complexiteit
- Kosten
- Belastingen
- MVB- beleid

Bestuurlijke beheersing en complexiteit

1. Bestuurlijke beheersbaarheid

PME vindt (bestuurlijke) beheersbaarheid van beleggingen een voorwaarde. Om deze reden concentreert PME zich bij de keuze voor beleggingscategorieën op het zo efficiënt mogelijk behalen van de beoogde risicopremies. Er wordt een integrale afweging gemaakt tussen de verwachte toegevoegde waarde van beleggingen en de beheersbaarheid, waaronder de kosten, transparantie, uitlegbaarheid, onafhankelijkheid van de waardering en liquiditeit. Het nemen van bewuste en beheersbare risico's die voldoende gecompenseerd worden is hierbij leidend.

2. Transparantie is de norm

PME belegt de pensioenpremie van zijn deelnemers voor het pensioen van deelnemers. PME legt hierover verantwoording af en geeft inzicht in hoe de beleggingen bijdragen aan het pensioen. PME hanteert als uitgangspunt dat transparantie de norm is, tenzij hier aantoonbaar nadelige consequenties voor PME aan verbonden zijn, omdat marktpartijen kunnen profiteren van deze informatie.

3. Indeling portefeuille

PME deelt de portefeuille op in een matchingportefeuille en een returnportefeuille. Het doel van de matchingportefeuille is het repliceren van de waardeverandering van de pensioenverplichtingen. Het doel van de returnportefeuille is het genereren van overrendement ten opzichte van de pensioenverplichtingen voor het behalen van de financiële ambitie.

4. Minimale omvang beleggingscategorieën

Beleggingscategorieën dienen een significante plaats in de portefeuille te hebben. Kleinere allocaties, zeker ingeval van complexere producten, vergen onevenredig veel bestuurlijke aandacht, terwijl er bij een relatief kleine allocatie weinig financiële impact te verwachten is. Een uitzondering hierop zijn de impactbeleggingen, die volgens de voorwaarden uit het impactkader in de portefeuille kunnen worden opgenomen.

5. Voorkeur voor weinig schakels en fysieke invulling

PME kiest voor zo min mogelijk schakels in de uitvoering van het vermogensbeheer. PME heeft daarom een voorkeur voor transparante, fysieke beleggingen boven synthetische constructies en producten met ingebouwde hefboomwerking of belastingoptimalisatie.

6. Gebruik derivaten

PME staat de inzet van derivaten (afgeleide beleggingsinstrumenten) toe voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risico en/of een doelmatig portefeuillebeheer.

7. Voorkeur voor mandaten op eigen naam

PME wil het eigenaarschap over de voorwaarden van beheer, kosten, transparantie en het stemrecht waar mogelijk behouden. Daarom belegt PME bij voorkeur via mandaten op naam van PME. PME kan kiezen voor fondsbeleggingen vanwege kosten, toegang tot bepaalde markten en operationele haalbaarheid.

8. Selectie van vermogensbeheerders

De selectie van vermogensbeheerders geschiedt zorgvuldig en altijd in het belang van de deelnemers van PME. De keuze wordt primair gemaakt op basis van kwaliteit en verwacht financieel resultaat. Daarbij betekent financieel resultaat een zo goed mogelijk en verantwoord rendement bij een passend risico, na aftrek van kosten. Een zo goed mogelijk rendement is een rendement dat past bij de gestelde doelstelling, financieel en maatschappelijk, van de gehele beleggingsportefeuille. PME richt zich hierbij op lange termijn waarde creatie.

PME besluit over de aanstelling en het ontslag van vermogensbeheerders. De fiduciair manager adviseert, draagt voor en voert de monitoring uit.

9. Performance holidays

Uitgangspunt is dat PME niet automatisch performance holidays verstrekt, verzoeken van de fiduciair manager en managers tot performance holidays worden door PME per situatie beoordeeld.

Kosten

1. Kosten in relatie tot meerwaarde

De beheersing van de kosten is een belangrijk thema voor PME. Dit betekent dat de kosten in verhouding dienen te staan tot de meerwaarde van de verwachte opbrengsten. Hierbij staat de pensioenambitie altijd voorop en zijn hogere kosten in sommige gevallen gerechtvaardigd om deze ambitie waar te kunnen maken. Voorwaarde is dat er dan ook een hoger verwacht rendement en/ of een lager risico tegenover staat.

2. Verantwoorde beloningsstructuren

PME stimuleert verantwoorde beloningsstructuren bij marktpartijen waaraan wordt uitbesteed. Dit is vastgelegd in het beloningsbeleid uitbesteding van PME. Het beloningsbeleid ziet met name toe op de structurering van en transparantie over de beloning bij partijen aan wie PME uitbesteedt.

3. Prestatievergoedingen

PME is geen voorstander van prestatievergoedingen omdat deze leiden tot verkeerde prikkels. Echter, in sommige gevallen zijn deze onlosmakelijk verbonden met de beleggingscategorie (beleggingsfondsen). PME accepteert prestatievergoedingen onder voorwaarden van een minimale rendementseis en een zogeheten 'clawback', een terugvordering als gedurende de looptijd alsnog de manager alsnog onder het minimale rendement presteert.

Belastingbeleid

1. Belang van de deelnemer

Het belang van de deelnemer staat voorop. Dat betekent dat PME een goed rendement wil behalen, en hieraan gerelateerd zijn 'fair share' aan belastingen betaald, echter niet meer dan nodig.

2. Rendement zo min mogelijk laten eroderen

PME laat het beleggingsrendement uit investeringen zo min mogelijk eroderen door belastingen die voortkomen uit de structuren die nodig zijn om via fondsen in de onderliggende objecten te investeren. PME wil daarmee zo veel mogelijk de situatie en belastingdruk benaderen van een directe investering.

3. Fiscale structuren

PME belegt via fiscale structuren die een logische functionele opbouw hebben in relatie tot belegging en beheer. Afwijkingen van een dergelijke logische opbouw dienen door de manager onderbouwd en verklaard te worden

4. Jurisdicties

PME gebruikt doorzichtige jurisdicties. Dat betekent dat PME geen investeringen aangaat die gebruik maken van een fiscale structurering via jurisdicties die door de OESO als 'Partially Compliant' of 'Non Compliant' worden gezien of in het geheel geen rating kennen.

MVB- beleid

1. Overkoepelend MVB beleid

Het MVB- beleid geldt overkoepelend voor alle beleggingscategorieën. PME integreert ESG in alle beleggingscategorieën. Zo worden overheden en ondernemingen waar PME niet in wil beleggen in alle beleggingscategorieën uitgesloten. Ook wordt door PME gebruik gemaakt van zijn stemrecht (beursgenoteerde aandelen) en is PME in gesprek met bedrijven in invloed uit te oefenen op het ESG-beleid van de betreffende onderneming (engagement). In de strategie van een beleggingscategorie legt PME vast hoe het universum van ondernemingen en overheden wordt bepaald op basis van ESG-criteria.

2. Positieve impact

PME heeft een concrete SDI- en CO2-doelstelling en kiest ervoor gericht Impact investeringen te doen. Voor de impact investeringen geldt dat proposities voor beleggingen met een Impact/SDI-karakter vaak niet vanzelfsprekend in aanmerking komen in reguliere beleggingsstrategieën, onder andere vanwege de nieuwheid en beperkte omvang. Dit betekent niet dat dit geen passende beleggingen kunnen zijn.

Uitgangspunten voor risicomanagement

De uitgangspunten voor het risicomanagement hebben betrekking op het evalueren en bijsturen van het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille. Het bestuur stelt een risicobereidheidsverklaring op, waarin PME opneemt welke financiële en niet-financiële risico's PME accepteert en wat hiervoor de tolerantiegrenzen zijn. De risicohouding is hiervoor de basis. In de risicohouding heeft PME in samenspraak met de sociale partners en de overige organen, de acceptabele ondergrenzen vastgelegd voor het pensioenresultaat over een 60-jaars horizon, gegeven de ambitie, premie en risicotoleranties.

1. Risicobereidheid

PME streeft enerzijds naar het behalen van een maximaal lange-termijn rendement binnen de vastgestelde risicokaders en anderzijds naar het inperken van het risico dat kortingen zich kunnen voordoen. In geval van kortingen wordt te allen tijde geborgd dat tot een evenwichtige afweging van belangen wordt gekomen. Daarnaast heeft het voorkomen van grote eenmalige kortingen prioriteit boven het voorkomen van meerdere kleinere kortingen.

Voor het realiseren van de doelstelling is het nemen van beleggingsrisico's noodzakelijk, maar PME neemt hierbij niet meer risico dan nodig is. PME accepteert beleggingsrisico's waarvan wordt verwacht dat hier een structurele vergoeding tegenover staat in de vorm van een adequaat verwacht rendement. In beleggingstermen is de strategische portefeuille aangeduid als een neutraal profiel.

Uit het bovenstaande is af te leiden dat PME in de beleggingen substantiële financiële risico's accepteert binnen de hiervoor vastgestelde risicokaders, om een bepaald overrendement te behalen dat minimaal voldoet aan de doelstelling op basis van de ALM-studie. Met betrekking tot het financiële domein is de risicobereidheid daarom als hoog te typeren.

Bij lage dekkingsgraadniveaus is het niet wenselijk het risico te verlagen omdat dit ten koste gaat van het herstelvermogen.

Bij een hogere dekkingsgraad, wanneer de reële dekkingsgraad boven de 100 komt (nominaal circa 135) is verlaging van het neerwaarts risico gewenst. Hiermee is de risicobereidheid afhankelijk van het niveau van de dekkingsgraad.

De ontwikkeling van de rente heeft een grote invloed op de dekkingsgraadontwikkeling en wordt daarmee expliciet meegenomen in het beleid in extreme gevallen. Er wordt niet gestuurd op korte termijn 'mean reversion' van de rente.

2. Doel risicomanagement

Het risicomanagement van PME is gericht op het behalen van de financiële ambitie binnen de kaders van een hoog niveau van risicobeheersing, zoals volgt uit de risicobereidheid.

3. Basis voor sturen op risico

Bij het benodigd overrendement van tenminste 1,5% op de lange termijn zijn binnen het risicobudget meerdere portefeuillesamenstellingen mogelijk. PME weegt de varianten als volgt tegen elkaar af:

- Varianten met een hoger overrendement worden tegen elkaar afgewogen op basis van diversificatievoordelen en neerwaartse bescherming.

- We zoeken niet de bovenkant van de risicobandbreedte op (ruimte laten voor marktdrift).
- Ook andere criteria zoals kostenniveau, MVB-aspecten, complexiteit en illiquiditeit worden meegewogen.