

Stichting Pensioenfonds Capgemini Nederland

Beleggingsplan 2024

Ingangsdatum: 1 januari 2024

17 november 2023

Inhoudsopgave

1. Inleiding	3
2. Terugblik en vooruitblik	4
3. Strategische beleggingsportefeuille	5
4. Normportefeuille 2024	6

1. Inleiding

Voorliggend document bevat het jaarlijkse beleggingsplan voor de uitkeringsregeling van Stichting Pensioenfonds Capgemini Nederland voor het jaar 2024 (ingangsdatum: 1 januari 2024). Het jaarlijkse beleggingsplan bevat de te voeren normportefeuille en het operationele beleggingsbeleid voor het komende jaar, binnen de kaders en risicogrenzen van het lange termijn strategisch beleggingsbeleid.

Elke drie jaar stelt Pensioenfonds Capgemini het strategisch beleggingsbeleid vast. Het strategisch beleggingsbeleid komt onder andere tot stand met behulp van een Asset Liability Management studie ("ALM-studie"), waarin onderzoek wordt gedaan naar de optimale afstemming van beleggingen ten opzichte van de verwachte pensioenverplichtingen. De laatste ALM-studie is uitgevoerd in 2022. Hierbij is de strategische beleggingsmix op hoofdlijnen (de verhouding tussen de matching- en returnportefeuille) en het niveau van de renteafdekking vastgesteld voor de komende jaren.

In dit beleggingsplan worden alle nieuwe en bestaande afspraken voor 2024 met betrekking tot het beheer van de beleggingsportefeuille weergegeven. Jaarlijks wordt het beleggingsplan geëvalueerd en waar nodig aangepast. Om de invulling van de categorieën die voortkomen uit de ALM-studie verder te optimaliseren voor wat betreft risico en rendement, voert het pensioenfonds jaarlijks een risicobudgetteringsstudie uit. Hierbij wordt de verdere invulling binnen de matching- en return portefeuilles bepaald. Bij de invulling spelen zowel kwantitatieve argumenten (rendement versus risico) als kwalitatieve argumenten een rol. Het resultaat van de risicobudgetteringsstudie is de vaststelling van de normportefeuille: de wegingen per beleggingscategorie. De normportefeuille wordt vastgelegd in het jaarlijks beleggingsplan. Het pensioenfonds maakt voor de uitvoering van het beleggingsbeleid gebruik van de fiduciaire dienstverlening van Goldman Sachs Asset Management ("GSAM").

2. Terugblik en vooruitblik

Terugblik beleggingsbeleid Pensioenfonds Capgemini over 2023

Er zijn in 2023 geen strategische wijzigingen in de portefeuille geweest. Wel is de invulling van EMD LC gewijzigd van een door Nordea actief beheerd fonds naar een door L&G passief beheerd fonds tegen een ESG index.

Pensioenfonds Capgemini heeft in 2023 de volgende onderwerpen verder uitgewerkt:

- Op het gebied van MVB heeft het pensioenfonds stappen gezet om het MVB ambitie niveau naar een hoger niveau te tillen. In 2023 heeft daarom een onderzoek plaatsgevonden naar de ESG en CO2 doelstellingen van het fonds. Het bestuur heeft gekozen voor de implementatie van een passieve ESG best-in-class invulling, welke in 2024 nader zal worden onderzocht.
- In 2023 heeft het fonds een materialiteitskader vastgesteld waaraan uitkomsten uit de jaarlijkse risicobudgetstudie getoetst worden. Dit kader dient om consistente afwegingen door de jaren heen te borgen.
- Het beleid tegenpartijrisico en derivaten is in 2023 gewijzigd en opgenomen in het strategisch beleggingsbeleid. Ook is het beleid managerselectie, monitoring en evaluatie in 2023 geactualiseerd,
- Als onderdeel van de beleggingscyclus van Pensioenfonds Capgemini is een aantal investment cases geactualiseerd, alsook de betreffende managers zijn geëvalueerd. De manager van EMD LC, Nordea, is vervangen door L&G. De overige geëvalueerde managers zijn positief beoordeeld. Ook is in 2023 een nieuwe investment case voor de categorie Green Bonds toegevoegd.
- Als onderdeel van de beleggingscyclus van Pensioenfonds Capgemini zijn de uitvoering en dienstverlening wederom geëvalueerd (1-jaars cyclus).

Vooruitblik beleggingsbeleid Pensioenfonds Capgemini over 2024

Voor 2024 staan onder andere de volgende onderwerpen op de agenda:

- Actuele onderwerpen als het nieuwe pensioenakkoord en wet- en regelgeving (oa SFDR en Taxonomie) krijgen een prominente plek op de agenda.
- Het MVB-beleid zal verder worden uitgewerkt. De passieve ESG best-in-class invulling zal in 2024 worden onderzocht. Hiervoor zal eerst de kaderstelling voor het selectieproces plaatsvinden, gevolgd door een aandelenmanager selectieproces.
- Het beleid ten aanzien van de volgende onderwerpen zal worden geactualiseerd:
 - Liquiditeitsrisico
 - Herbalancering
 - Concentratierisico
 - Securities lending
- Als onderdeel van de beleggingscyclus van Pensioenfonds Capgemini zullen een aantal investment cases worden geactualiseerd, alsook de betreffende managers worden geëvalueerd.
- Als onderdeel van de beleggingscyclus van Pensioenfonds Capgemini zullen al ook de uitvoering en dienstverlening wederom worden geëvalueerd (1-jaars cyclus).

De volledige agenda voor de BAC is vastgelegd in de Roadmap 2024.

3. Strategische beleggingsportefeuille

Het bestuur heeft op basis van onder andere de in 2022 uitgevoerde ALM-studie gekozen voor een optimaal strategisch beleggingsbeleid waarbij de kans op korten en het kunnen indexeren van de pensioenaanspraken de belangrijkste criteria zijn geweest. Daarnaast is de risicobereidheid van het bestuur mede bepalend geweest voor de uiteindelijke keuze voor de vormgeving van het strategisch beleggingsbeleid.

Met de keuze voor de strategische beleggingsmix en de renteafdekking heeft het bestuur het gewenste risicoprofiel van de beleggingen op hoofdlijnen vastgesteld.

Het strategische beleggingsbeleid op hoofdlijnen zoals vastgesteld in de ALM is als volgt:

Tabel 1: Strategisch beleggingsbeleid vanaf 2023

Categorie	Strategisch	Minimum	Maximum
Returnportefeuille liquide	36,5%	31,5%	41,5%
Returnportefeuille illiquide	0,5%	0%	1%
Matchingportefeuille	63%	58%	68%
Renteafdekking (o.b.v. zuivere swapcurve)	60%	55%	65%

4. Normportefeuille 2024

In aanvulling op de driejaarlijkse ALM-studie laat het pensioenfonds jaarlijks een risicobudgetteringsstudie uitvoeren door GSAM. Het doel van deze studie is om de strategische beleggingsmix op hoofdlijnen die volgt uit de ALM-studie verder te optimaliseren naar belegbare categorieën. Dit gebeurt op basis van korte en lange termijn economische veronderstellingen om zodoende, op meer gedetailleerd niveau, de optimale allocaties voor het beleggingsbeleid van het daaropvolgende jaar te definiëren.

De investeerbare beleggingscategorieën voor Pensioenfonds Capgemini zijn vastgesteld door middel van investment cases. In een investment case is de keuze om wel of niet te beleggen in een beleggingscategorie vastgelegd en onderbouwd (onder andere op basis van de investment beliefs van Pensioenfonds Capgemini). Daarnaast is, indien de beleggingscategorie als investeerbaar wordt geacht, het kader waarbinnen de uitvoering dient plaats te vinden, vormgegeven. De beleggingscategorieën, waarvan in de investment cases is besloten dat de categorie investeerbaar is, zijn meegenomen in de risicobudgetteringsstudie.

Binnen de risicobudgetteringsstudie is het mogelijk om rekening te houden met kwantitatieve voorkeuren van het pensioenfonds, als ook met kwalitatieve beleidsvoorkeuren. Binnen de voor het beleggingsplan 2024 uitgevoerde risicobudgetteringsstudie is ingegaan op een optimale invulling van de, binnen het in de ALM-studie vastgestelde, strategische beleggingsbeleid. Er is onderzocht of een verschuiving binnen de matching- en/of returnportefeuille tot een beter rendementsprofiel leidt. Naar aanleiding van deze studie heeft het bestuur besloten om geen wijzigingen aan te brengen in de normportefeuille voor het jaar 2024.

In tabel 2 is de normverdeling opgenomen voor 2024, deze is gelijk aan die van 2023. De invulling van de beleggingsportefeuille wordt nader gespecificeerd in de paragrafen: “Randvoorwaarden Matchingportefeuille” en “Randvoorwaarden Returnportefeuille”.

Tabel 2: Normportefeuille 2024

Categorie	Norm mix 2024	Minimum	Maximum
Matchingportefeuille	63%	58%	68%
Discretionaire Euro staatsobligaties	19%	13%	25%
Liquide middelen en renteswaps	15%	5%	25%
Investment Grade bedrijfsobligaties wereldwijd	19%	14%	24%
Nederlandse woning hypotheek	10%	5%	15%
Returnportefeuille (liquide)	36,5%	31,5%	41,5%
European Senior Bank Loans	4%	3%	5%
Emerging Market Debt LC	2,5%	1,5%	3,5%
Emerging Market Debt HC	2,5%	1,5%	3,5%
Aandelen ontwikkeld wereldwijd	24,5%	19,5%	29,5%
Aandelen Emerging Markets	3%	0%	6%
Returnportefeuille (illiquide)	0,5%	0%	1%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	0,5%	0%	1%

Normverdeling / herbalancering

De samenstelling van het vermogen dient binnen de gestelde bandbreedtes te blijven.

- GSAM heeft het mandaat voor het herbalanceren van de feitelijke beleggingsportefeuille naar de strategische normportefeuille, indien een bandbreedte is overschreden.
- Indien wordt geconstateerd dat buiten een van de gestelde bandbreedtes is getreden, wordt door GSAM binnen 5 werkdagen nadat de overschrijding ter kennis is gekomen de beleggingsadviescommissie hierover geïnformeerd.
- Indien GSAM de herbalancering naar de norm niet in het belang acht van het pensioenfonds, neemt GSAM contact op met het pensioenfonds.
- Indien wordt afgeweken van het uitgangspunt van herbalanceren naar de norm, dan dient er voordat de herbalancering plaatsvindt, goedkeuring te worden gevraagd aan het bestuur.
- Het hierboven beschreven herbalanceringsbeleid geldt voor zowel de bandbreedtes van de matching- en de returnportefeuille, als de bandbreedtes van de individuele beleggingscategorieën binnen de return portefeuille. Binnen de matching portefeuille geldt dit niet aangezien de beheerder in de matching portefeuille primair streeft naar het repliceren van de rentegevoeligheden van de verplichtingen. Hiervoor is bijsturing binnen de bandbreedtes wel toegestaan.

Randvoorwaarden matchingportefeuille

Doel van de matchingportefeuille is invulling te geven aan de gewenste afdekking van nominaal renterisico. De matchingportefeuille bestaat uit staatsobligaties van Euro-kernlanden, Investment Grade bedrijfsobligaties wereldwijd, Nederlandse woninghypotheken, renteswaps en liquide middelen. De normallocatie en de bandbreedte van deze categorieën is weergegeven in tabel 2.

Er mogen alleen staatsobligaties aangekocht worden die vallen binnen de corresponderende landenindices conform de Barclays Capital Global Country Treasury 10+ index. Daarbij zijn enkel Europese staatsobligaties met een AAA- en AA-rating toegestaan¹. Nadere restricties per beleggingscategorie zijn opgenomen in de investment cases die als bijlage bij het document “Strategisch Beleggingsbeleid” zijn opgenomen.

Tevens heeft het bestuur met GSAM afspraken gemaakt ter beheersing van het curverisico. De volgende methodiek is daarvoor gehanteerd:

- De rentecurve is in een aantal renteschokpunten onderverdeeld, zijnde 2, 5, 10, 20, 30, 40 en 50 jaar.
- Per renteschokpunt wordt de rentegevoeligheid van de beleggingen en de verplichtingen bepaald op basis van de Basis Point Value systematiek.
- De rentegevoeligheden van de verplichtingen worden per renteschokpunt bepaald als percentage van de rentegevoeligheden van de totale verplichtingen, waarbij de som over alle renteschokpunten gelijk is aan het strategische normpercentage.
- De rentegevoeligheden van de beleggingen binnen de matchingportefeuille worden per renteschokpunt bepaald als percentage van de rentegevoeligheden van de totale beleggingen binnen de matchingportefeuille.
- Per renteschokpunt wordt de afwijking tussen de verplichtingen en beleggingen gemeten.
- Deze afwijking (in procentpunten) moet vallen binnen de overeengekomen bandbreedtes.

De afspraken komen naar voren in tabel 3.

Tabel 3: Bandbreedte per renteschokpunt

Renteschokpunt	Bandbreedte
Voor alle individuele renteschokpunten	5%
Totaal renteschokpunten tot en met 15 jaar -/- totaal renteschokpunten vanaf 20 jaar	5%
Totaal	5%

De verdere specifieke richtlijnen aangaande de matchingportefeuille zijn opgenomen in het separate document: “Beleggingsrichtlijnen Capgemini”, dat als bijlage aan dit beleggingsplan is toegevoegd.

Randvoorwaarden Returnportefeuille

De returnportefeuille heeft als hoofddoelstelling het realiseren van een overrendement ten opzichte van de technische voorziening mede ter financiering van de indexatieambitie. De omvang en het risicoprofiel van de returnportefeuille is gebaseerd op de resterende risicoruimte van het fonds, rekening houdende met het solvabiliteitsbeslag van de matchingportefeuille. De normallocatie en de bandbreedte van de categorieën in de returnportefeuille is weergegeven in tabel 2.

Benchmarks

¹ Concreet betekent dit dat op het moment van schrijven de volgende landen zijn toegestaan: Nederland, Duitsland, Frankrijk, België, Oostenrijk en Finland.

De benchmarks die als uitgangspunt gelden voor het beheer van de onderliggende fondsen zijn vastgesteld in de investment cases en staan vermeld in tabel 4.

Tabel 4: Benchmarks

Categorie	Benchmark
Euro staatsobligaties kernlanden	Benchmark matchingportefeuille ²
Investment Grade bedrijfsobligaties wereldwijd	Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate index
Nederlandse woninghypotheken	Nvt
European Senior Bank Loans	Credit Suisse Inst. Western European Leveraged Loan Index, Euro hedged
Emerging Market Debt LC	JPMorgan GBI-EM Global Diversified Index
Emerging Market Debt HC	JP Morgan EMBI Emerging Market Bond index (global diversified, hedged)
Aandelen ontwikkeld wereldwijd	MSCI World (net), hedged
Aandelen Emerging Markets	MSCI Emerging Markets (net) in EUR
Niet-beursgenoteerd vastgoed	Gewogen gemiddelde van de in Bijlage "Operationele Vermogensbeheerders en Beleggingsinstellingen" opgenomen fondsen

Risicobudget

Om de vrijheden en risico's van de vermogensbeheerders ten opzichte van de benchmarks te monitoren en in de hand te houden, hanteert het pensioenfonds onder andere maximale Tracking Errors welke zijn vastgesteld in de investment cases en welke periodiek dienen te worden gerapporteerd door de vermogensbeheerders.

Valuta

Valutarisico wordt door het pensioenfonds gezien als een risico waar op lange termijn geen rendement tegenover staat. Een belangrijk deel van de returnportefeuille luidt in vreemde valuta. De vreemde valuta exposure in de aandelenportefeuille voor ontwikkelde landen wordt strategisch volledig afgedekt. De afdekking wordt gerealiseerd door te alloceren naar een Eur hedged variant van het beleggingsfonds aandelen ontwikkeld wereldwijd.

Voor de overige beleggingen binnen de returnportefeuille geldt dat separaat wordt beoordeeld door het bestuur of het valutarisico afgedekt dient te worden. Een element dat hierin wordt meegenomen is of de afdekking op een (kosten)efficiënte wijze kan plaatsvinden. Op dit moment heeft Pensioenfonds Capgemini voor de categorie Emerging Market Debt HC gebruik gemaakt van een Euro hedged beleggingsfonds. Voor de beleggingscategorieën aandelen Emerging Markets, Emerging Market Debt LC en niet-beursgenoteerd vastgoed wordt momenteel het valutarisico niet afgedekt.

De matchingportefeuille bestaat grotendeels uit beleggingen gedenomineerd in Euro's. Echter bevat de matchingportefeuille valutarisico middels de allocatie naar Investment Grade bedrijfsobligaties

² De 'benchmark matching portefeuille' wordt afgeleid vanuit de nominale uitkeringsverplichtingen van het pensioenfonds, welke op kwartaalbasis worden aangeleverd door AZL Actuarisat.

wereldwijd. Hierbij vindt er afdekking van het valutarisico plaats door gebruik te maken van een euro-hedged share class.