

Inleiding

PNO Media heeft de ambitie om deelnemers tegen een aanvaardbare premie te voorzien van een degelijk pensioen dat meestijgt met de inflatie. Om dit te bereiken, moet op het aanwezige pensioenvermogen een hoger rendement worden behaald dan de rente op een spaarrekening of een Nederlandse staatslening. Zo'n hoger rendement is alleen te bereiken als het pensioenfonds op een weloverwogen manier risico neemt door een deel van het vermogen te beleggen in bijvoorbeeld aandelen, vastgoed en bedrijfsobligaties. Naar verwachting levert een gespreide beleggingsportefeuille op lange termijn genoeg rendement op om de pensioenambitie te realiseren. Daar staat tegenover dat de dekkingsgraad van het pensioenfonds meer schommelt dan in de situatie dat het vermogen met zo min mogelijk risico is belegd. Het bestuur van PNO Media bepaalt hoeveel beleggingsrisico verantwoord is, gegeven de pensioendoelstelling en de risicohouding die in overleg met sociale partners is vastgesteld. Daarbij staat een evenwichtige behartiging voorop van de belangen van aangesloten werkgevers, (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Bovendien wordt rekening gehouden met de uitkomsten van een periodiek onderzoek naar het risicodraagvlak onder deelnemers en pensioengerechtigden.

1 Organisatie en pensioenregeling

1.1 Organisatie

PNO Media is een vrijwillig bedrijfstakpensioenfonds voor ondernemingen en hun medewerkers in de mediasector. Daarnaast voert PNO Media de verplicht gestelde regeling uit voor ondernemingen in het Film- en Bioscoopbedrijf. PNO Media is een stichting zonder winstoogmerk. Het bestuur van PNO Media is verantwoordelijk voor het gevoerde beleid en de naleving daarvan. Het bestuur legt verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd. De raad van toezicht houdt toezicht op het functioneren van het bestuur.

1.2 Pensioenregelingen

Omdat werkgevers in de mediasector en het film- en bioscoopbedrijf uiteenlopende behoeften hebben voert PNO Media meerdere eigentijdse middelloonregelingen en een netto pensioenregeling waarmee ouderdoms- en nabestaandenpensioen worden opgebouwd. De regelingen verschillen onder meer in het deel van het salaris waarover deelnemers pensioen opbouwen, in de hoogte van het jaarlijkse opbouwpercentage en in de aard en financiering van het nabestaandenpensioen.

1.3 Uitbesteding

PNO Media heeft de uitvoering van de bij haar ondergebrachte pensioenregelingen, met inbegrip van de werkzaamheden inzake het vermogensbeheer en een aantal overige diensten, uitbesteed aan een mede door het fonds opgerichte uitvoeringsorganisatie: Coöperatieve Media Pensioen Diensten U.A. (MPD). Deze uitbesteding omvat fiduciair beheer, extern vermogensbeheer en custody.

PNO Media is zich bewust van de maatschappelijke rol die het fonds vervult en de bijzondere mate van zorgvuldigheid die deze rol van het fonds vereist. PNO Media hecht aan transparantie over de wijze waarop het fonds deze rol invult.

1.4 Integere bedrijfsvoering en compliance

Met een afgewogen samenstel aan beleidsmaatregelen beoogt het fonds (1) de integriteit van de verschillende bestuurlijke gremia van het fonds en de medewerkers van verbonden partijen te waarborgen, (2) zorg te dragen voor de naleving van interne regels en externe wet- en regelgeving op integriteitsgebied en (3) bij te dragen aan een goede reputatie en betrouwbaarheid van het fonds. Het fonds stelt ook eisen aan het gedrag dat medewerkers van MPD vertonen en verwacht van hen dat zij eveneens voldoen aan regelgeving op integriteitsgebied. Nieuwe medewerkers van het fonds en MPD worden voorafgaand aan aanstelling gescreend en dienen een verklaring van goed gedrag te overleggen. Tevens heeft het fonds adequate functiescheidingen aangebracht en wordt het vier-ogenprincipe toegepast.

Voorts kent het fonds een gedragscode die van toepassing is op alle leden van het bestuur, de leden van de beleggingscommissie enerzijds en de leden van de directie en de medewerkers van MPD anderzijds. Het bestuur heeft een compliance officer benoemd. Het bestuur heeft de taken en verantwoordelijkheden van de compliance officer vastgelegd in een Compliance Programma. Ook is een Compliance Statuut ondertekend. Tot slot kent het fonds een klokkenluidersregeling ten behoeve van interne en externe meldingen van eventuele misstanden binnen het fonds en een klachten- en geschillenregeling.

2 Strategisch beleggingsbeleid en risicokader

2.1 Organisatie beleggingsbeleid

Het bestuur van het pensioenfonds is verantwoordelijk voor het strategische beleggingsbeleid. Onder het strategische beleggingsbeleid wordt met name verstaan het vaststellen van het doel van het beleggingsbeleid en het vaststellen van de strategische basismix en de bandbreedtes voor het risicoprofiel en de beleggingscategorieën.

Het bestuur wordt in de beleggingscommissie geadviseerd over het beleggingsbeleid door externe deskundigen. Deze deskundigen zijn uitsluitend verantwoordelijk voor het advies, niet voor de inhoud en de uitkomsten van het gevoerde beleggingsbeleid.

Op basis van het door het bestuur vastgestelde kader en binnen het mandaat dat het bestuur aan MPD verstrekt, geeft MPD uitvoering aan het beleggingsbeleid. De hiermee verband houdende werkzaamheden hebben onder meer betrekking op de aanstelling van vermogensbeheerders en het houden van toezicht op de uitvoering van het vermogensbeheer. In de organisatie van het vermogensbeheer is een strikte scheiding aangebracht tussen de beheerfunctie, de bewaarfunctie en de registratieve functie. De monitoring van de adequate uitvoering van het beleggingsbeleid vindt plaats door de risk- en auditcommissie.

2.2 Strategisch beleggingsbeleid

Het strategische beleggingsbeleid is gebaseerd op een periodieke Asset Liability Management studie. Het beleid is er op gericht om tegen een aanvaardbare premie een zodanig rendement op het belegde vermogen te realiseren dat de indexatieambitie kan worden gerealiseerd, rekening houdend met de risicohouding van het fonds.

2.3 Risicohouding

De risicohouding geeft de mate aan waarin het fonds risico's wil lopen om de doelstellingen van het fonds te bereiken en de mate waarin het fonds risico's kan lopen gegeven de kenmerken van het fonds. De risicohouding komt tot stand na overleg met de sociale partners en organen van het fonds. Het is een kwalitatieve beschrijving en vormt het kader voor:

- De aanvaarding van de opdracht van sociale partners door het pensioenfonds.
- Het vaststellen van het beleid, bijvoorbeeld het strategisch beleggingsbeleid.
- De verantwoording achteraf van het fondsbestuur over het gevoerde beleid.

De risicohouding ten opzichte van de financiële en niet-financiële risico's heeft het bestuur vastgelegd in het risicomangementbeleid.

Er wordt onderscheid gemaakt tussen de risicohouding op korte en op de lange termijn.

Risicohouding op korte termijn

De risicohouding op korte termijn komt tot uitdrukking in een bandbreedte voor het vereiste eigen vermogen. Op het moment het feitelijke VEV de bandbreedte overschrijdt, treedt het bestuur in overleg met de sociale partners. De VEV bandbreedte loopt vanaf 18,8% tot en met 24,7%.

Risicohouding op lange termijn

Bij het bepalen van het aanvaardbare beleggingsrisico op lange termijn hanteert het fonds de randvoorwaarde dat het pensioenresultaat ook in extreem ongunstige economische scenario's tenminste de helft bedraagt van de ambitie, dat wil zeggen van een volledig geïndexeerd pensioen. Hiermee wordt bedoeld: bij pensioenopbouw over een diensttijd van ongeveer 40 jaar zal rond de 70% van het pensioen bestaan uit de nominale opbouw en 30% uit de toegekende indexaties; de totale pensioenopbouw is hiermee 100%. De hier bedoelde bodem komt neer op een pensioenresultaat van 50% en is daarmee aanzienlijk lager dan de totale nominale opbouw zonder indexatie. Met andere woorden: het bereiken van de bodem betekent niet alleen dat er nooit geïndexeerd zal worden maar ook dat er nog een forse verlaging van het nominale pensioen zal moeten worden doorgevoerd.

In de ALM-studie 2017 is dit als volgt getoetst: de beleggingsstrategie dient op een horizon van 15 jaar hoogstens 5% kans te geven op een pensioenresultaat dat lager ligt dan de helft van de ambitie, onder de veronderstelling dat het fonds start met de minimaal vereiste dekkinggraad.

De risicohouding op lange termijn komt tot uitdrukking in door het fonds gekozen ondergrenzen in het kader van de haalbaarheidstoets. De uitkomsten van de haalbaarheidsstudie worden jaarlijks besproken met de Pensioenraad.

2.4 Prudent Person

Bij het beleggingsbeleid geldt het prudent person beginsel als leidraad. Dit betekent dat het vermogen zodanig wordt belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel wordt gewaarborgd. Spreiding van de beleggingen is daarvoor van belang.

Het risico/rendementprofiel van de portefeuille is afgestemd op de verplichtingen van het pensioenfonds. Het risicoprofiel van de beleggingsmix wordt berekend met het standaardmodel FTK voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen. Om het renterisico in de pensioenverplichtingen gedeeltelijk af te dekken maakt PNO Media gebruik van derivaten. Dit geldt ook voor het gedeeltelijk afdekken van het valutarisico op beleggingen buiten de eurozone. Desgewenst kan PNO Media gebruik maken van derivaten om het aandelenrisico te beperken of de samenstelling van de beleggingsportefeuille op een efficiënte manier naar het gewenste profiel te sturen. Het risicobeleid heeft als doelstelling om pensioen- en beleggingsrisico's binnen de afgesproken kaders te houden. Externe vermogensbeheerders hebben de mogelijkheid om, binnen de richtlijnen van het mandaat, gebruik te maken van derivaten om een actief beleggingsbeleid te voeren.

2.5 Waarderingsgrondslagen

Alle beleggingen worden gewaardeerd tegen actuele waarde. Indien mogelijk wordt de beurswaarde als actuele waarde gebruikt. Indien geen beurswaarde beschikbaar is, worden bezittingen gewaardeerd tegen het evenredig deel van de netto vermogenswaarde waartoe het fonds gerechtigd is.

2.6 Beleggingsovertuigingen

Aan de basis van de beleggingsmix liggen de pensioendoelstelling en de risicohouding van het pensioenfonds. Deze hebben onder meer invloed op de beheersing van het balansrisico. Hieronder staan de beleggingsovertuigingen met toelichting.

1: PNO Media is een lange termijn belegger

PNO Media wil kunnen profiteren van lange termijn mogelijkheden. PNO Media realiseert zich dat er sprake kan zijn van korte termijn risico's met nadelige gevolgen voor zijn deelnemers.

Omdat:

- de doelstellingen, ambities en risicohouding richtinggevend zijn voor het strategisch beleggingsbeleid.

Daarom:

- wordt het strategisch beleid van PNO Media onderzocht en vastgesteld door middel van een ALM-studie;
- stelt PNO Media in eerste instantie de beleggingen vast op basis van lange termijn risico's en lange termijn rendementen.

2: Strategische asset allocatie is de belangrijkste keuze in relatie tot het rendement

De beslissing om 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 PNO Media een top-down aanpak waarbij primair aandacht wordt besteed aan de strategische assetallocatie door met name een ALM-studie, het beleggingsplan en scenarioanalyses;
- formuleert PNO Media richtlijnen betreffende de maximale afwijking van de nagestreefde beleggingsmix en de wijze van herbalancering;
- voert PNO Media geen tactisch beleid, dat wil zeggen neemt het bestuur geen beleggingsbeslissingen op basis van verwachtingen voor de korte termijn.

3: Diversificatie loont

Diversificatie zorgt voor spreiding van risico's en voorkomt concentratierisico's. PNO Media is zich bewust van de beperkingen van diversificatie: in extreme marktomstandigheden kunnen diversificatievoordelen afnemen.

Daarom:

- wordt het vermogen geïnvesteerd in verschillende beleggingscategorieën;
- wordt er binnen een categorie niet in een beperkt aantal titels belegd;
- moet een beleggingscategorie voldoende omvang hebben voor diversificatievoordeel.

4: Risico vereist een extra rendement

PNO Media is bereid om beleggingsrisico te accepteren indien dat nodig is om de ambitie te realiseren. Daarbij is PNO Media alleen bereid om beleggingsrisico te accepteren indien daar naar verwachting een additioneel rendement tegenover staat.

Daarom:

- wordt een risicopremie voor (risicovolle) beleggingen vereist;
- moet de risicopremie kunnen worden onderbouwd;
- wordt voor elke beleggingscategorie een expliciete keuze tussen actief en passief beleggen gemaakt op basis van het verwachte rendement en risico;
- wordt in rendementsramingen rekening gehouden met verschillen tussen feitelijke waarderungen en veronderstelde evenwichtswaarderungen (mean reversion).

5: PNO Media belegt alleen in categorieën die het bestuur begrijpt

Onder begrijpen verstaat PNO Media dat het de belangrijkste karakteristieken van de belegging kan uitleggen aan de deelnemers en andere belanghebbenden. PNO Media wil een beleggingsbeleid voeren waarbij het in alle omstandigheden kan uitleggen waarom beleggingsbeslissingen zijn genomen.

Daarom:

- doet PNO Media wat nodig is om (nieuwe) beleggingscategorieën en –instrumenten te doorgronden;
- wordt er belegd op basis van volledige doorkijk;
- maakt het pensioenfonds gebruik van externe professionals als ondersteuning.

6: Een sterke organisatie draagt bij aan risicobeheersing

Een sterke organisatie heeft een duidelijke governancestructuur. Wanneer verantwoordelijkheden eenduidig zijn verankerd komt dit het risicobeheer ten goede.

Daarom:

- worden verantwoordelijkheden duidelijk vastgelegd;
- wordt uitbesteed aan vermogensbeheerders met een transparante organisatiestructuur;
- hebben de vermogensbeheerders een helder mandaat.

7: Maatschappelijk verantwoord beleggen (MVB) is integraal onderdeel van het beleggingsbeleid

Het fonds houdt bij zijn beleggingskeuzes rekening met algemeen aanvaarde normen en waarden en hanteert een beleid ten aanzien maatschappelijke verantwoord beleggen. Het hanteren van een verantwoord beleggingsbeleid draagt bij aan de beheersing van risico's.

8: PNO Media is kostenbewust

Verwachte opbrengsten zijn onzeker, kosten niet.

Daarom:

- wordt door het bestuur een afweging gemaakt tussen het verwacht rendement van een belegging en het risico, de complexiteit en kosten hiervan;
- worden kosten gemonitord en periodiek door middel van benchmarkstudies vergeleken;
- investeert het bestuur alleen in actieve en alternatieve strategieën als kan worden onderbouwd dat het extra verwachte rendement minimaal de extra kosten compenseert.

2.7 Beleggingsmix

De beleggingsmix is verdeeld over vastrentende waarden, aandelen en alternatieve beleggingen, met daarbinnen een verdere verdeling naar deelcategorieën. PNO Media definieert herbalanceringsbandbreedtes rond de streefgewichten van liquide beleggingscategorieën.

3 Uitvoering beleggingsbeleid en risicobeheersing

3.1 Organisatie vermogensbeheer

Voor alle vermogensbeheermandaten gelden beleggingsrichtlijnen. De richtlijnen kunnen betrekking hebben op de instrumenten die zijn toegestaan, kredietrisico, concentratie in landen, sectoren en individuele ondernemingen of debiteuren. Naast inperking van marktrisico en kredietrisico worden ook maatregelen genomen om andere risico's, zoals operationeel risico, te beheersen. Voor het selecteren van een manager is een vaste procedure ingericht. Bij het beheer van de afdekking van het renterisico wordt gebruik gemaakt van een externe adviseur.

3.2 Beheersing uitbestedingsrisico

Onder uitbestedingsrisico wordt verstaan het risico dat de continuïteit, integriteit en/of kwaliteit van de aan derden uitbestede werkzaamheden wordt geschaad. In het algemeen geldt dat de risico's die zijn gerelateerd aan het uitbesteden van vermogensbeheer, worden gemonitord door het bestuur. Dit gebeurt op basis van periodieke rapportages die de essentiële ontwikkelingen weergeven (zoals dekkingsgraad en risicopositie gemeten in vereist eigen vermogen). Deze rapportages bevatten ook risico gerelateerde informatie zoals rente- en valuta-afdekking, schokscenario's, e.d. De periodieke rapportages sluiten aan op de afspraken/limieten in het mandaat van MPD.

Alle relevante beheersmaatregelen worden gemonitord en waar relevant periodiek getoetst door een externe accountant. Het fonds hanteert een zodanig rapportageproces dat de uitkomsten van deze monitoring driemaandelijks aan het fondsbestuur ter beschikking worden gesteld. Er vindt externe toetsing plaats op relevante aspecten van de bedrijfsvoering.

Daarnaast ontvangt het bestuur relevante informatie over de uitvoering van het vermogensbeheer op maandbasis. Op kwartaalbasis vindt rapportage plaats die meer in detail gaat en tevens een beoordeling van alle beleggingsmanagers bevat. Deze rapportage wordt driemaandelijks besproken door zowel de risk- en auditcommissie als de beleggingscommissie, die ter zake adviseert aan het bestuur.

Waarderingen, performancemeting en toetsing of door externe vermogensbeheerders binnen beleggingsmandaten wordt geopereerd, vinden onafhankelijk van de fiduciair beheerder plaats. Op de relevante operationele beleggingsprocessen binnen de fiduciair beheerder is een assurancerapportage (ISAE 3402) van toepassing met een verklaring van een externe accountant. Deze rapportage wordt jaarlijks behandeld in de risk- en auditcommissie.

3.3 Rapportage en verantwoording

Maandelijks krijgen de beleggingscommissie en het bestuur van het fonds inzicht in de samenstelling van de portefeuille ten opzichte van de door het bestuur vastgestelde bandbreedtes alsmede in het behaalde resultaat. Eenmaal per kwartaal brengt MPD verslag uit aan het bestuur over de belangrijkste wijzigingen in de beleggingsportefeuille en over het behaalde rendement. In een jaarrapportage over de beleggingen legt MPD eveneens verantwoording af over het gevoerde beleid.

3.4 Kosten

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt Pensioenfonds PNO Media geen andere kosten dan die redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en samenstelling van het vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds. De kosten van vermogensbeheer inclusief transactiekosten worden gemeld in het jaarverslag.

Jaarlijks vindt analyse plaats van de gemaakte beleggingskosten waarbij een vergelijking wordt gemaakt van het kostenniveau van vergelijkbare partijen en een relatie wordt gelegd met de geldende beleggingsmix en de beleggingsperformance.

4 Maatschappelijke verantwoordelijkheid

PNO Media is zich bewust van zijn maatschappelijke verantwoordelijkheid als institutionele belegger en wil daarnaar handelen. Dit betekent dat wij in ons beleggingsbeleid rekening houden met de normen en waarden waarover in de samenleving overeenstemming bestaat. Wij wegen daarom sociale, corporate governance en milieuoverwegingen, gebaseerd op internationale standaarden, mee in onze beleggingsbeslissingen. Bij alle beleggingsbeslissingen houden wij rekening met de volgende fundamentele uitgangspunten, gebaseerd op breed gedragen normen en waarden:

- Respecteren van mensenrechten
- Respecteren van persvrijheid
- Respecteren van arbeidsrechten
- Beschermen van gezondheid en welzijn
- Tegengaan van corruptie
- Tegengaan van belastingontwijking
- Beschermen van het milieu
- Tegengaan van klimaatverandering
- Geen controversiële wapens en wapenhandel
- Respecteren van normen voor corporate governance
- Respecteren van normen voor dierenwelzijn
- Ketenverantwoordelijkheid

PNO Media bevordert dat externe vermogensbeheerders beleggingen selecteren op basis van sociale-, milieu- en corporate governance-criteria (de zogenaamde ESG-criteria). Bovendien beoordeelt PNO Media het gedrag van ondernemingen en overheden waarin zij belegt aan de hand van zijn fundamentele uitgangspunten. Wanneer ondernemingen in strijd handelen met deze criteria wenden wij onze invloed als aandeelhouder aan om te bewerkstelligen dat die ondernemingen hun gedrag veranderen in overeenstemming met de fundamentele uitgangspunten. In eerste instantie gebeurt dit door overleg met de onderneming (engagement) en gebruik maken van het aandeelhoudersstemrecht.

Bij zeer ernstige en structurele schending van de fundamentele uitgangspunten zal PNO Media de onderneming uitsluiten van beleggingen. Ook staatsobligaties kunnen uitgesloten worden vanwege zeer ernstige en structurele schending van de fundamentele uitgangspunten. PNO Media heeft daarom besloten om staatsobligaties uitgegeven door staten waartegen de Veiligheidsraad van de Verenigde Naties deze staten sancties heeft opgelegd, uit te sluiten van beleggingen. Als pensioenfondsen voor de mediasector hecht PNO Media een groot belang aan persvrijheid. Daarom worden staatsobligaties uitgegeven door staten waar de persvrijheid ernstig geschonden wordt, eveneens uitgesloten van beleggingen.

Omdat PNO Media wenst dat de code op een uniforme wijze wordt toegepast, is een gespecialiseerd extern researchinstituut benoemd om op een gestructureerde wijze alle beleggingen te screenen, engagement te voeren met ondernemingen en overheden, het stemrecht op aandelen uit te oefenen en daarover verantwoording af te leggen.

PNO Media legt op de website verantwoording af over zijn beleid op het gebied van maatschappelijk verantwoord beleggen.