

## **Podfolio NL - Episode 3**

[spreker 1] Welkom bij Podfolio Nederland.

Een podcast waarin de beleggingsdeskundigen van Willis Towers Watson, hun inzichten delen en actuele onderwerpen aan bod komen, die voor u, als institutionele belegger, van belang zijn.

In tien minuten praten we u bij.

[MUZIEK]

[spreker 2] Beleggen is een vak.

Zeker in een turbulente tijd.

Daarom spreken onze investment consultants, wekelijks over relevante onderwerpen.

Onze beleggingsfilosofie gebruikt recente inzichten uit meerdere vakgebieden, zodat we continu kunnen inspelen op ontwikkelingen.

Wij noemen dat: Total Portfolio Approach.

Ik ben Jacco Heemskerk, hoofd beleggingen bij Willis Towers Watson.

Vandaag spreek ik met Rob Kamphuis.

Rob is directeur bij Willis Towers Watson investments.

De dotcom-crisis, de financiële crisis en dan nu ook de coronacrisis, allemaal knagen ze aan de fundamenten van ons wereldbeeld.

Waar geloof je in en hoe ziet de wereld er volgens jou uit?

Vanuit dat perspectief bekijk ik vandaag met Rob onze beleggingsovertuigingen.

Rob, welkom. -Dank je wel.

[Jacco] Om gelijk maar met de deur in huis te vallen.

We zitten midden in een crisis en dan vallen mensen meestal terug op hun gewoontes, op hun geloof.

Geldt dat ook voor beleggingsovertuigingen?

[Rob] Ja, dat zou je eigenlijk wel moeten doen.

Je hebt die investment beliefs opgesteld als een soort van houvast, met het bestuur heb je tijd besteed om na te denken over hoe je denkt dat financiële markten werken en hoe je daar als pensioenfonds op in wilt spelen.

En dit is het moment dan ook om ze toe te passen.

Dus ze zouden eigenlijk snelheid van handelen moeten opleveren, want je hoeft niet al die fundamentele discussies nog een keer te voeren.

En anderzijds levert het ook voor de stakeholders inzicht in wat je mag verwachten van je pensioenfonds.

Dus, ja de investment beliefs zouden hier moeten helpen.

Maar ja, bij dit testen van het geloof is het ook belangrijk om dan te kijken of ze ook daadwerkelijk kunnen worden toegepast.

Zijn ze niet te algemeen geformuleerd, te oppervlakkig?

En een hele belangrijke is, lezen we ze allemaal op dezelfde manier?

Want vaak is het zo dat je toch eenzelfde zin op vele manieren kunt interpreteren.

Vandaar dat we ook vaak zeggen, probeer er ook een aantal en-daarom-statements aan te hangen, om duidelijk te maken wat je dan ook daadwerkelijk doet.

Dus die investment beliefs moeten niet orakelspreuken zijn.

[Jacco gniffelt] We kunnen Delphi niet om raad vragen.

[Sander] Nee, nee.

Dus ik zou zeggen, de vragen die je dan nu eigenlijk moet stellen, je moet iedere keer je geloof ter discussie stellen, maar wel goed kijken van, zijn ze nog bruikbaar, zijn mijn beliefs concreet genoeg en heeft het ons geholpen.

En een andere is: ja, ik dacht dat de wereld zo in elkaar stak, maar is dat ook zo?

Heb ik nieuwe inzichten gekregen?

Moet ik mijn beliefs gaan aanpassen of aanscherpen?

[Jacco] Ja, jij noemt inzichten.

Om wat voor inzichten zou het dan hier moeten gaan, vind jij?

[Sander] Ja, voor ieder fonds is dat weer anders.

Maar eigenlijk zou je alle investment beliefs nog na moeten lopen.

En als ik er een drietal mag kiezen, dan zou ik zeggen, kijk goed naar wat je hebt opgeschreven over dynamisch beleid, over diversificatie en over complexiteit.

Dat zijn denk ik drie investment beliefs die je nu goed kunt testen in een crisissituatie.

[Jacco] Ja, laten we dat dynamisch beleid maar eens gelijk bij de horens vatten.

Wat versta je daaronder?

[Sander] Ja, veel fondsen besteden natuurlijk heel veel tijd en aandacht aan het formuleren van een strategisch beleid en hebben ook ervoor gekozen om hun tactische beleid eigenlijk uit te schakelen.

We gaan niet tussentijds nog grote veranderingen in de portefeuille doorvoeren.

Maar dat gebied daartussen, dat is vaak algemeen geformuleerd, hè?

Als er grote bewegingen zijn, dan gaat de beleggingscommissie erover nadenken, of de fiduciair doet voorstellen.

En de vraag is eigenlijk of met deze grote snelheid van veranderen, deze crisis, het gaat allemaal extreem snel, of dan het beleid wat je had bedacht, het geloof wat je had in dat beleid, en ook de uitvoering daarvan, of dat dan ook daadwerkelijk zo werkt.

[Jacco] Je kunt de snelheid van die crisis niet bijhouden.

[Sander] Precies, en ook is het duidelijk wie wat moet doen.

Hè, ligt dat plan klaar en is het beleid dan ook helder.

We zien dat bijvoorbeeld bij het herbalanceringsbeleid.

Ja, dat is ook iets wat in deze snelle crisis eigenlijk vaak tot discussies leidt.

En eigenlijk had je dat van tevoren allemaal goed uitgedacht willen hebben.

[Jacco] Ja, ik kan me daar zeker iets bij voorstellen.

En de vraag die zich bij mij voordoet is: kunnen we die hele snelle markten überhaupt nog wel bijhouden?

[Jacco] Want het tweede wat je noemt is diversificatie.

Dat klinkt als heel voor de hand liggend.

Diversificatie is zeker niet nieuw en jij noemt het nu ook.

In hoeverre is dit nu anders dan dat het was?

[Sander] Nou, we zijn ook een beetje geconditioneerd door ook de ALM-studies en de hele manier waarop we een beleggingsplan opschrijven, en hoe we de portefeuille runnen, dat het een combinatie is van losse blokjes.

En iedere keer blijkt maar weer van ja die blokjes die zijn niet zo los van elkaar.

Als je kijkt naar bedrijfsobligaties, ja, dan in een tijd van crisis gedragen ze zich meer als een aandeel, dan als een staatsobligatie.

Dus je moet goed door de categorieën heen kijken, want de naam van de categorie zegt op zich nog niet zo heel veel over welke achterliggende rendements- en risicobronnen erin zitten.

Dus je moet eigenlijk het holistisch bekijken, je moet door al die categorieën heen kijken en dan zoeken naar wat zijn nou echt de drivers in een portefeuille.

Ja en wij noemen dat dan "Total Portfolio Approach." Dus je niet meer vastzetten op één blokje, maar ook door de blokjes heen kijken.

[Jacco] OK, en daarmee jezelf de vraag stellen: verdelen we die portefeuille nog wel op een goede manier?

[Sander] Ja, je zou kunnen nadenken over, OK we doen al 100 jaar een allocatie over aandelen, obligaties en misschien een beetje vastgoed.

Ja, misschien moeten we eens de boel op z'n kant zetten en op een andere manier ernaar kijken.

[Jacco] OK, dus die eerste twee punten die je noemt, dynamiek en diversiteit, die pak je op een andere manier aan.

En als ik daar naar luister dan denk ik, en dat is ook een beetje mijn achtergrond als pensioenfondsbestuurder, dan denk ik: dat vraagt heel wat van een pensioenfonds.

Dat maakt het tamelijk complex.

Complexiteit is dan ook iets wat je noemt als derde element.

Kun je daar wat meer over vertellen?

[Sander] Ja, precies wat je zegt.

Dat dynamische beleid, als je gelooft dat de markten sneller veranderen, als je daarop in wilt spelen, niet alleen maar risico's, maar ook kansen benutten, als je daarnaast zegt diversificatie moet ik gaan heroverwegen, ja, dat betekent dat je toch opnieuw naar die portefeuille moet kijken en je moet er wel voor zorgen dat je in control blijft.

En dan zeggen wij, dan moet je je governance budget bekijken, in het licht van de complexiteit.

En dat governance budget zien we dan als het geheel van mensen, tijd, middelen, kennis, processen enzovoorts, om dat beleggingsbeleid vorm te kunnen geven.

Ja, en dan is het dus de vraag of de huidige verdeling en invulling van het governance budget, of dat nog passend is.

En ik denk dat dat dan ook een belangrijke is in de discussie de komende periode, om te kijken of de portefeuille niet op een ander manier aangestuurd zou moeten worden.

Moet je niet vaker vergaderen, moet je niet andere processen inrichten, nou, kortom, een hoop van dat soort vragen.

[Jacco] Ja, en ik kan me zo maar voorstellen dat deze huidige periode, dat alles onder druk staat, dat je dat ook zou moeten zien als een leermoment.

[Sander] Ja.

[Jacco] Dan komen er bij mij twee kernvragen eigenlijk op: waren die huidige briefs nuttig en toepasbaar?

En een tweede is: is je wereldbeeld van ook veranderd?

[Sander] Ja, precies, dus die nuttig en toepasbaar, of heb je de orakelspreuken in je beliefs staan.

En is de wereld echt anders dan je had gedacht?

Nou, ik denk dat dat belangrijke punten zijn, die we uit deze crisis moeten meenemen.

En kijken of we dan de investment beliefs moeten gaan aanpassen of aanscherpen, en als je dat doet, moet je dat vervolgens ook weer doorvertalen in je beleggingsbeleid, je strategie en ook in de uitvoering.

De wereld is sneller geworden, alles staat met alles in verband.

En dan kan het niet zo zijn dat je beleid niet veranderd.

Zelf ben ik eigenlijk heel benieuwd wat de fondsen nu met dit leermoment doen.

[Jacco] Kan me helemaal voorstellen, Rob.

Dat is in ieder geval een heel duidelijk slot.

Daarmee zijn we ook aan het einde gekomen van deze podcast.

De podcast die ging over onze beleggingsovertuigingen.

Overtuigingen die onder druk staan in de huidige crisis.

Volgende week spreek ik met Marnix Koster.

Marnix zal het hebben over het belang van diversificatie in portefeuilles, en diversiteit in teams.

Tot de volgende week.

[MUZIEK]

[spreker 1] U heeft geluisterd naar een Willis Towers Watson podcast.

Wilt u meer weten, ga dan naar: [willistowerswatson.nl](http://willistowerswatson.nl)