



Podcast 11: Secure Income

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.

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.

Een aantal weken geleden organiseerden we een webinar over alternative credit en hoe juist deze rubriek kan bijdragen aan een meer robuuste portefeuille.

Cees Harm van den Berg, Director bij Willis Towers Watson Investment was daar een van de sprekers.

Hij noemde naast alternative credit ook secure income, vandaag duiken we in die wereld van secure income.

We staan stil bij waarom dit een interessante categorie is en hoe het nieuwe pensioenakkoord de vraag naar deze beleggingen zal beïnvloeden.

We kijken ook waar je op moet letten bij een allocatie naar deze categorie.

En we bespreken waarom ook hier een dynamische benadering belangrijk is, onze Total Portfolio Approach.

Nou, Cees Harm, je bent weer terug. Welkom in de podcast.

We gaan het dus nu hebben over secure income, een categorie die mij wel, maar veel luisteraars misschien niet onmiddellijk bekend voorkomt.

Dus misschien kun je beginnen door aan te geven wat het nou precies is.

Hoi Jacco. Ja, dank en leuk om weer een bijdrage te kunnen doen.

En wat jij zegt klopt, secure income klinkt nieuw en onbekend, maar zoals wij vandaag zullen bespreken, is het eigenlijk een hele bekende categorie.

En onderliggende beleggingen zijn namelijk zogenaamde real assets, zoals vastgoed en infrastructuur.

Het nieuwe aan secure income is juist de benadering en de keuzes die daarin gemaakt worden.

Oude wijnen, nieuwe zakken?

Ja, dat klopt.

Maar dat wil zeker niet zeggen dat het slechte wijn is, het is misschien zelfs wijn die met de jaren beter wordt.

We zijn dan ook, en blijven enthousiast over beleggingen zoals vastgoed en infrastructuur en die categorieën die dragen bij uitstek bij aan diversificaties ten opzichte van aandelen en obligaties.

En ook is, binnen dat universum zijn er echt heel veel interessante kansen, beleggingskansen, te vinden.

We zijn ook van mening dat het mogelijk is om binnen vastgoed en infrastructuur een beetje op te schuiven naar de meer veilige kant. -Maar wel rendementen maken?

Ja, zeker weten. Maar dat sluit wat ons betreft veel beter aan bij de doelstellingen en eigenschappen van institutionele beleggers zoals pensioenfondsen.

Want, zoals je zegt, meer rendement, zeker. Maar wel met een beperkt risico.

En we zien zeker dat secure income dat stukje zekerheid biedt in deze toch wel onzekere tijden.

Ja, tijdens ons webinar stond je daar ook bij stil. Dat ging toen al over alternative credit.

Maar wat je daar noemde is me wel bijgebleven, namelijk dat een van de competitieve voordelen die pensioenfondsen als belegger hebben, is het feit dat ze op de lange termijn beleggen.

Hoe komt dat hier terug?

Nou, dat ligt eigenlijk al vast in het vastgoed en infrastructuur, want dat zijn bij uitstek beleggingen voor die lange termijn.

Maar toch gaan we bij secure income toch iets nadrukkelijker op zoek naar die lange-termijnbeleggingen.

Daar zitten beleggingen in met een horizon van 20, tot soms wel meer dan 100 jaar.

En dat is echt wel in lijn met die horizon van de pensioenverplichtingen.

Dat is lang, ja. -Ja.

Dat combineren we dan vervolgens met een sterk en veilig inkomen.

En dan ga je echt op zoek naar een stukje van de vastgoed- en infrastructuurmarkt wat aantrekkelijk is en wat minder van waarde afhankelijk is.

En daarmee biedt het toch met veel minder risico een aantrekkelijk rendement.

Ja, absoluut. Het klinkt als iets wat in het Verenigd Koninkrijk al langer gebruikelijk is, namelijk door met hele lange beleggingscategorieën kasstromen te matchen.

Is dat waar we het hier over hebben?

Ja, dat is zeker zo.

Daar is het ook ontstaan.

Maar eigenlijk kennen we dit in Nederland ook heel goed, want Nederlandse hypotheeklen zijn daar misschien wel het perfecte voorbeeld van.

Want ook die categorie biedt die hele lange-termijnkasstroom, die lange kasstromen.

Met eigenlijk meer een kasstroombenadering, dan dat het effectief is voor bijvoorbeeld de rente-afdekking die we bij Nederlandse pensioenfondsen zien, want daar is het toch minder effectief voor.

En die vraag naar hypotheeklen in Nederland is enorm door dat hoge rendement, maar ook zeker dat veilige karakter.

En omdat die vraag zo hoog is, zie toch dat ook beleggers verder kijken naar vergelijkbare beleggingen en dan kom je weer uit bij secure income.

Nou, om dit voor de Nederlandse belegger toegankelijk te maken, heb ik ook met onze collega's in het Verenigd Koninkrijk gekeken, hoe kunnen we nou deze categorie benaderbaar maken voor bijvoorbeeld Nederlandse pensioenfondsen?

Ja, daar kan ik me iets bij voorstellen en die hypotheekportefeuilles, dat is ook bekend.

Overigens, dat liep aanvankelijk helemaal niet zo hard, er was behoorlijk wat koudwatervrees bij beleggers.

En misschien zit ik helemaal mis, maar ik dacht dat de duratie, de gemiddelde looptijd, van de hypotheekportefeuilles toch ook aanzienlijk minder lang is dan, nou je noemde net 20 tot 100 jaar.

Ik dacht dat het daar niet in de buurt komt. -Nee, dat klopt zeker.

Alleen, als je echt kijkt naar de kasstroom, dus hoe lang de kasstroom loopt, dan zie je toch dat bijvoorbeeld tegenwoordig 20- en 30-jaars hypotheek toch best wel normaal zijn.

Dus dan heb je toch een 20- of 30-jaarse kasstroom.

Die duratie ligt korter, inderdaad, door de afbetalingen. Dat klopt zeker.

[?] en waarschijnlijk omdat niet iedereen in 20- en 30-jaars hypotheekproducten zit. Ja.

Oké, dus hypotheek is duidelijk. Dat is een interessante categorie, daar is veel gebruik van gemaakt.

Daar staan nog steeds Oost Europese rijden voor de deuren van de aanbieders.

Maar als dat als zo goed is, wat heb ik dan nog meer te vinden in secure income?

Nou, dat secure income dat biedt dus die vergelijkbare kenmerken. Maar punt één, is het een veel breder universum.

Dus bij Nederlandse hypotheek ben je echt afhankelijk van de Nederlandse consument, van de Nederlandse woningmarkt.

Bij vastgoed van oudsher keken we ook voornamelijk naar Nederlands vastgoed, dat is pas recent dat dat verder is gaan, dat beleggers verder zijn gaan spreiden.

Je ziet nu ook wel dat institutionele beleggers in Nederland toch wel een goed gespreide portefeuille hebben, ten opzichte van andere partijen in het buitenland.

Maar dat stukje secure income dat biedt toch nog echt nog meer robuustheid, het biedt toch een betere rendements-risicoverhouding, die je ook bij hypotheek ziet, maar toch een bredere onderliggende spreiding, met verschillende tegenpartijen, verschillende onderliggende assets, verschillend onderpand.

Dus dat is echt die spreiding waar je naar op zoek bent.

Ja, nou. Namen en rugnummers, waar hebben we het over?

Ja, die kan ik je niet direct geven, want ik wil daar wel even een opmerking bij maken.

Want deze categorie beperkt zich wat ons betreft, en ook zeker in lijn met onze Total Portfolio Approach, niet tot de bekende hokjes en subcategorieën.

Eigenlijk zoeken we naar beleggingen die voldoen aan drie criteria.

En dat is die contractuele lange-termijnkasstroom, waar we het al over gehad hebben, vaak met een inflatiecomponent. En ook dat veilige karakter door sterk onderpand.

En tot slot, en dat is ook een belangrijke, moet een groot deel van de economische waarde van de belegging, uit de kasstroom komen en niet uit de restwaarde van de belegging.

Daardoor heb je veel minder afhankelijkheid van de economische omgeving.

Om dan toch even puntje bij paaltje te komen, wat we dan veel tegenkomen zijn bijvoorbeeld leasecontracten met supermarkten of overheidsgebouwen, Gevangenissen. -maar ook... Ja, gevangenissen, zorgvastgoed, erfpacht, sociale woningvoorziening, dat soort zaken, maar ook...

Het filmmuseum zag ik ook in de portefeuille opgenomen.

Klopt, inderdaad. Ook daar is een leasecontract van toepassing, met een inflatiecomponent, met een garantie erbij.

Dus op die manier ben je echt bezig met beleggen voor de lange termijn in een veilige kasstroom.

En daar kan bijvoorbeeld het filmmuseum een goed voorbeeld van zijn.

Ja, ik hoor je zeggen zorgvastgoed, sociale woningbouw, daarin herken ik heel duidelijk een maatschappelijke functie.

Maar ik kwam ook de ijsbaan in Nijmegen tegen, dat klinkt helemaal niet zo duurzaam in de oren.

Hoe past dat dan in het plaatje?

Nou, dat is een mooie. Maar laat ik in ieder geval voorop stellen dat het niet per definitie een duurzame categorie of een duurzame benadering is.

Wat ons betreft draagt duurzaamheid eigenlijk altijd wel bij aan een beter rendement, zeker over de lange termijn.

Dus we vragen ook altijd aandacht voor de duurzame kant, bij elke beleggingscategorie.

Voor die ijsbaan in Nijmegen betekent het vrij specifiek dat er bijvoorbeeld ook een plan ligt om die faciliteit verder te verduurzamen en is daar ook nog een aanzienlijk bedrag extra voor geïnvesteerd, om dat te bewerkstelligen.

Wat jij zegt klopt wel. We zien wel dat veel belggingen binnen secure income juist dat duurzame of sociale karakter hebben.

Dus dat maakt het ook vanuit dit perspectief een interessante beleggingscategorie.

Oké. Nou zijn we allemaal heel erg druk doende om te kijken wat het nieuwe pensioenakkoord inhoudt.

Heeft secure income daar straks nog een plek?

Ja, laat ik zeggen, de details zijn nog niet helemaal duidelijk.

We zijn echt nog bezig ook, inderdaad, zoals je zegt, met het interpreteren van dat nieuwe pensioencontract.

Maar wat we wel al weten en zien is dat die nominale verplichting komt te vervallen.

En als die nominale verplichting komt te vervallen, dat betekent ook dat je in principe wat meer ruimte creëert voor een reële ambitie.

Dus je gaat echt nadenken over wat is nou het pensioenresultaat voor mijn deelnemers?

Ja. -Hoe gaat het met het behoud van koopkracht?

En dat kan echt goed worden ingevuld met die leasecontracten binnen secure income, die toch vaak die inflatiecomponent hebben. Dus je hebt meer inflatiegevoeligheid.

En, daar ben ik zelf ook misschien nog wel blijer mee, is dat we echt een beetje afstappen van dat korte-termijndenken, aan het eind van het jaar misschien moeten korten of niet.

Dat verkort echt de horizon van pensioenfondsen.

En we gaan hopelijk weer terug naar het echte competitieve voordeel, zoals ik daarstraks ook al aangaf, het lange-termijnbeleggen.

En dat is iets wat nou bij uitstek door vastgoed en infrastructuur kan worden ingevuld.

Oké, ik ben om.

Laten we een portefeuille gaan bouwen.

Als we dat doen, waar moet ik allemaal rekening mee houden?

Nou, daar staan eigenlijk drie dingen voorop.

Zoals we in het begin ook wel aangaven, je moet een brede blik hebben.

Je moet een zo divers mogelijke portefeuille opbouwen.

En daarnaast is het ook belangrijk om dynamisch te zijn, dus om die portefeuille continu te beheren, om te zorgen dat je een zo veilig mogelijke kasstroom en een zo stabiel mogelijke kasstroom kan hebben.

Nou, dat sluit goed aan bij die Total Portfolio Approach.

Maar, dat is bij deze categorie misschien nog wel belangrijker, het kunnen sourcen van de juiste deals, van de juiste objecten, dat is echt van groot belang.

Het is geen makkelijke categorie, wat dat betreft.

En er is echt veel competitie in Europa, van bijvoorbeeld grote verzekeraars, die deze categorie al lange tijd als een goudmijntje zien.

Dat is dan ook iets waar wij institutionele beleggers goed mee kunnen helpen.

Ook kunnen we kijken naar huidige vastgoedportefeuilles, rekenen we die door, en kunnen we kijken op die manier welke toegevoegde waarde secure income kan bieden.

Oké. Cees Harm, we komen aan het einde van deze podcast.

Ik heb er met plezier met je over gesproken.

Wat ik er aan over heb gehouden is dat secure income een categorie is die, ten opzicht van het risico dat je neemt, een goed rendement geeft. Dat het hele lange kasstromen inlockt, die ook nog eens inflactiegecorrigeerd kunnen zijn.

Dat er een onderpand onder ligt die het zeker maakt, of die grotere zekerheid geeft.

En dat je in het bouwen van een portefeuille niet alleen grotere diversiteit hebt, dus een meer robuustere portefeuille, maar dat je het ook nog eens kunt gebruiken om je maatschappelijke rol als belegger op een goede manier invulling te geven.

Klopt. -Dank je voor jouw bijdrage.

Volgende week dan ben ik er weer. Dan spreek ik over liquiditeitsmanagement, een onderwerp wat op de achtergrond is gedrongen door andere, meer actuele onderwerpen, maar wat zeker belangrijk is in het kader van het goed beheren van een beleggingsportefeuille.

Ik kijk uit naar de podcast van de volgende week en ik zou zeggen: tot de volgende podcast.

U heeft geluisterd naar een Willis Towers Watson podcast.

Wilt u meer weten? Ga dan naar www.willistowerswatson.nl.