



Podcast 19: Beleggingsuniversum

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.

Vandaag spreek ik met Marnix Koster.

Marnix is associate director, Bij onze afdeling Investment Consulting.

Met hem spreek ik over portefeuille-constructie.

Allereerst zal hij je aantonen, Belangrijk om verder te kijken dan je neus lang is.

Om niet te blijven hangen, In bekende beleggingscategorieën, Maar het hele beleggingsuniversum te verkennen.

Eigenlijk zou iedere institutionele belegger dit moeten doen.

Voordat ze aan een ALM, Of een risico-budgeteringstudie beginnen.

En daarmee hun portefeuille, Voor enkele jaren vastleggen.

Maar ik zal ook vertellen, Dat dit leidt tot betere portefeuilles.

Hoger dan verwachte rendementen, Lagere drawdowns, En een betere aansluiting, Bij de doelstellingen van het fonds.

Nou, dat belooft wat!

Marnix, welkom.

Hartstikke goed dat je er bent.

Leuk je te hebben, En laten we beginnen.

Het beleggingsuniversum.

Ja, dankjewel Jacco.

Leuk om hier opnieuw te zijn.

Volgens mij is het inmiddels de derde keer.

En leuk om weer te mogen spreken, Over wat mij betreft een belangrijk onderdeel, Van de Total Portfolio Approach.

[onhoorbaar] het universum.

Oneindig groot zul je haast denken.

Waarom is dat volgens jou, Een belangrijk onderdeel van onze Total Portfolio Approach?

Waar moeten pensioenfondsen, Daar toch op een andere manier mee om gaan?

Ik vind het leuk dat je zegt: Het beleggingsuniversum, Oneindig groot.

Dan kun je gelijk de koppeling maken, Met hoe institutionele beleggers, Dat op dit moment doen.

Dan kijk je eigenlijk naar, De traditionele strategic asset allocation, Ofwel: SAA.

En dan zeg jij: oneindig groot, Maar 99% van de institutionele beleggers, Houden daarbij vast...

Aan de traditionele belegging categorieën.

Wat wij willen betogen, Is dat dat universum inderdaad oneindig groot is.

Daar zou je eigenlijk die traditionele belegger categorieën, Los van moeten laten, Zodat je en een portefeuille creëert, Die beter gelinkt is aan je fondsdoelstellingen, Waarbij die fondsdoelstellingen ook nog veranderen over tijd, En je laat ook dat rigide besluitvormingsproces los.

En als je het hebt over die SAA, En dat rigide besluitvormingsproces, Dan heb je het eigenlijk over, Die ALM-studies die aan de bodem staan.

Die ten grondslag liggen aan, Die strategische asset allocaties, Of die portefeuille- vaststelling voor een aantal jaar.

Ja, precies.

En zeker Jacco, Begrijp me niet verkeerd, Voor het bouwen van een robuuste portefeuille, Moet je gewoon blijven vasthouden aan zo'n ALM-studie, Dat is gewoon een heel belangrijke bouwsteen.

Dat willen we zeker niet bagatelliseren hier.

Maar, we willen wel betogen, Dat dit niet meer de enige bouwsteen kan zijn.

Nee, dat klopt.

Die ALM-studie, dat is wel wettelijk verplicht, Om een kwantitatief onderbouwde studie te doen, Die assets en liabilities aan elkaar koppelen.

Maar we kijken er op een andere manier naar, Ook in mijn podcast over private debt, Toen ik met Martijn sprak, Hebben we gesproken over, Die traditionele samenstelling van portefeuilles, Op basis van eigenlijk Alleen risico en rendementsoverwegingen.

En toen we spraken over diversificatie, Hadden we het over het bekijken van je portefeuille, Door meer dan een lens.

En ook voorkomen, Dat je een portefeuille hebt, Die zoals in veel gevallen, Uiteindelijk wordt gedomineerd door aandelenrisicopremie.

Jazeker.

Dus daar hebben we het in onze podcast over diversificatie, Uitgebreid over gesproken.

En dat blijft ook zeer belangrijk.

Maar wat dat betreft, Voornamelijk een kwantitatieve benadering.

Ik zou het hier graag eens willen hebben, Over de meer kwalitatieve aspecten van portefeuilleconstructie.

Als je dat namelijk doet, Dan hebben we het over 3-D framework, Waarbij we naast risico en rendement, Ook kijken naar impact.

En impact definiëren we dan heel breed, Als de impact op alle stakeholders van de institutionele belegger.

En als je dat gaat doen, Dan zet je een belangrijke stap richting een Total Portfolio Approach.

En om misverstanden te voorkomen: We hebben het niet over impactbeleggen, Zoals we dat erkennen, Waar je een hele sociale component aan beleggen koppelt, En waar risico en rendement, Misschien meer naar de achtergrond verdwijnen.

We hebben het eigenlijk, Over de bewustwording van de impact die je hebt als belegger, Op hoe de wereld van de toekomst er uit gaat zien.

Dus wat gebeurt er, Als jij je geld aan een bedrijf of een land geeft?

Welke besluiten worden er dan genomen?

Dat is een interessante.

Je zegt ook: die ALM blijft belangrijk, Maar om echt goede portefeuilles te bouwen, Dan moeten we kijken, Naar hoe we het beleggingsuniversum vorm geven, En dan hebben we meer graden van vrijheid nodig.

Kun je daar iets over vertellen?

Ja, je hebt meer graden van vrijheid nodig.

Maar wat ons betreft is het daarbij ook belangrijk, Om je beleggingsportefeuille te benaderen, Vanuit verschillende invalshoeken.

Dus meerdere lenzen, Wat we al hebben gezegd.

Maar om even terug te komen op die vrijheidsgraden, In de traditionele benadering, Wordt eigenlijk alleen gekeken naar beleggingscategorieën.

En als je vervolgens door die categorieën heen gaat kijken, Naar de rendements- of risicobronnen, En dat als uitgangspunt neemt, Voor je beleggersuniversum, Dan creëer je ten eerste een breder universum, Waar daar meer mogelijk is, Bijvoorbeeld dat stuk impact, Waar je net op in bent gegaan.

Ten tweede kun je kijken, Of er op dat niveau verschuivingen nodig zijn.

Dan heb je het bijvoorbeeld ook over, Een verlaging van de overmatige blootstelling, Aan de aandelen-risicopremie.

Dus wat je zegt, Is dat je heel breed dat universum moet invullen, Dat je eigenlijk die categoriën moet loslaten, Het is een beetje zoals met koken denk ik, Als je aan het koken bent, En je denkt: ik heb zout nodig, Dan kun je dat definiëren als Jozo keukenzout, Maar je kunt ook nadenken over, In welke producten zit er eigenlijk al zout?

Ansjovis heeft bijvoorbeeld zout, Of sojasaus heeft zout.

Op die manier kun je eigenlijk veel creatiever omgaan, Met hoe je eten bereidt, En hoe je smaken bij elkaar brengt.

Dat is volgens mij de kern, Wat je hier ook probeert te zeggen, Met het beleggingsuniversum bekijken, En dan komen tot robuuste portefeuilles.

Dat is wel een mooie vergelijking.

Eigenlijk moet je gaan nadenken: Wat is nou mijn doel, Wat wil ik bereiken, Met het toevoegen van zout aan mijn gerecht?

En moet ik altijd teruggrijpen naar zout?

Als ik een bepaald doel wil bereiken, Dan kan dat inderdaad ook met ansjovis.

Maar juist dat beleggersuniversum op een andere manier bekijken, Het loslaten van je traditionele beleggercategorieën, En het gaan koppelen aan je fondsdoelstellingen, Dan ga je portefeuilles samenstellen, Die wat ons betreft robuust zijn, Voor een onzekere toekomst.

En die fondsdoelstellingen, Zijn traditioneel gezien wat kwantitatiever van aard, Dan kun je nadenken over een koopkracht vast pensioen.

Dat ligt voor de hand, Je kunt nadenken over de performance, Ten opzichte van de gekozen benchmark.

Maar jij hebt het denk ik ook over andere doelstellingen, Wat bredere doelstellingen.

Op welke wijze wordt daar invulling aan gegeven?

Hoe doe je dat?

Een heel concrete en actuele, Dat onderwerp ligt op elke bestuurstafel.

Dat is natuurlijk maatschappelijk verantwoord beleggen.

In de meest traditionele zin, Kun je die beleggercategorieën gaan beschouwen, Die momenteel weinig bijdragen aan de doelstellingen van het fonds, Op het vlak van maatschappelijk verantwoord beleggen.

En wellicht kun je daar dan tot de beslissing komen, Dat je daar een andere invulling aan wilt geven.

Als je het hebt over de Total Portfolio Approach, Laat je de kijk op beleggingscategorieën helemaal los, En ga je het hele universum beschouwen.

Dan kun je je best voorstellen, Dat er veel meer mogelijk wordt, Op het vlak van duurzaam beleggen.

Uiteraard moet dat passen bij je governance, En alle randvoorwaarden van het instituut [?] belegger.

Maar als je vraagt naar een concreet voorbeeld, Voor beleggers die zichzelf, Een CO2-reductiedoelstelling hebben opgelegd, Die een positieve impact willen maken, Via hun beleggingen, Moeten echt gaan kijken, Naar de CO2-intensiteit van hun portefeuille.

Dat vereist een heel aantal acties, Maar ook een heel aantal acties op het vlak van portefeuille-allocatie.

Dus dan kun je gaan kijken naar beleggingen en klimaatoplossingen, Denk aan blootstelling aan hernieuwbare energie, Energie-efficiëntie, of het afvangen van CO2.

Je kunt je goed voorstellen als ik die onderwerpen benoem, Dat je dan buiten de bekende beleggingscategorieën gaat kijken.

Ja, omdat je bijvoorbeeld in die categorieën, Ik denk aan private markten, Dat je dan nadrukkelijker in gesprek kunt gaan, Met partijen die geld nodig hebben, Dat je daar voorwaarden aan kunt stellen, Of je daar nou aandelenvermogen, Of eigen vermogen, Of vreemdvermogen ter beschikking stelt.

Je kunt kiezen aan wie je dat geld geeft, Je kunt afspraken maken, Over wat er met dat geld gebeurt, Je kunt gedurende de looptijd, Kun je in overleg blijven met die partijen.

Je noemt terecht denk ik, Dat je daarvoor dan wel de governance moet hebben, Je moet het aankunnen als pensioenfonds, Dat kan misschien niet ieder pensioenfonds zelf doen, Maar misschien kan het dan uitbesteed worden.

Maar zo moet je dat ongeveer invullen.

Toch even terug naar die ALM-studie, Dat wordt een keer in de drie jaar gedaan.

Als we hier kijken naar dat beleggingsuniversum, En laten we het voorbeeld toch even nemen van koken: Hoe wil je zout toevoegen?

Is dat gewoon keukenzout, Is het zeezout, Is het zout uit de Parmezaanse kaas?

Of in de ansjovis?

Of in de sojasaus?

Als je een beleggingsuniversum hebt, En je weet de verschillende smaken zo te selecteren, Dat je het zout aan je maaltijd kunt toevoegen, Hoe kun je dat dan anders doen dan in een driejarige cyclus?

Wat moet je dan anders doen?

Wat je dan anders kunt doen, Dan benoem ik wat wij zien als best practice, Dat is eigenlijk om niet om de drie jaar, Want in drie jaar gebeurt heel veel.

Heel simpel.

Je wilt periodiek gaan onderzoeken, En hoe vaak dat dan is, Eens per halfjaar, eens per jaar, Dat is een keuze.

Maar je wilt periodiek gaan onderzoeken, Of die beschikbare beleggingscategorieën nog geschikt zijn.

Dat zorgt er voor, Dat je beleggingsportefeuille nog passend is bij je fondsdoelstelling, Bij je uitgangspunten.

Maar biedt ook tegelijkertijd de mogelijkheid, Om eens naar nieuwe categorieën te gaan kijken, Om dat in kaart te gaan brengen.

Wat ons betreft een mooie manier om dat te doen, Is om langetermijntrends in kaart te brengen.

Dan kan makkelijker en sneller, Worden geanticipeerd op veranderingen.

En wordt het risico verkleind, Dat bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille, Elementen niet voldoende beschouwd zijn.

Ja, dus je kijkt eigenlijk op een constante basis, Naar hoe je het beste je portefeuille zou kunnen vormgeven.

Je kijkt daarbij of de instrumenten die je hebt gekozen, Of die ook invulling blijven geven, Aan je doelstellingen.

Of dat ook op de meest efficiënte en effectieve manier gebeurt.

Het zou kunnen zijn dat je een categorie hebt, Die je gewoon meer rendement geeft, Voor een gegeven hoeveelheid risico, Dus dan zou je daarop een keuze kunnen maken.

Dus daar kan ik me goed voorstellen, Je doet het vaker en doorlopend, En alles concurreert uiteindelijk, Om dat risicobudget in die Total Portfolio Approach.

Dan hebben we een hele hoop gehad, Marnix.

Ik denk dat we ook door de tijd heen zijn.

Een laatste vraag voor jou nog.

Wat zou je beleggers of luisteraars aan de podcast nog willen meegeven?

We hebben inderdaad een hele hoop besproken, Ik kan me voorstellen dat het overweldigend is.

Dat er een vraag is: Hoe ga ik dat nu praktisch uitvoeren?

Ik denk dat het goed is om aan te geven, Dat een Total Portfolio Approach op een spectrum ligt.

Dus uiterst links heb je strategische asset allocatie, En uiterst rechts de volledige toepassing, Van de Total Portfolio Approach.

En wij zeggen ook: Het volledig ineens overstappen van strategische asset allocatie, Naar een Total Portfolio Approach, Dat adviseren we niet.

Maar je kunt wel degelijk belangrijke stappen zetten, In de richting van het Total Portfolio Approach.

En daar hebben we vandaag uitgebreid, Enkele voordelen van benoemd.

En het hanteren en invullen van het beleggersuniversum, Is denk ik een relatief eenvoudige, Maar wel een hele belangrijke stap, Richting een Total Portfolio Approach.

En dit leidt al tot een robuustere portefeuille, Die meer gelinkt is aan de fondsdoelstellingen.

Nou Marnix, dankjewel.

We hebben het vandaag gehad over portefeuilleconstructie.

Je hebt aangegeven dat beleggers, Bij het samenstellen van hun beleggingsportefeuille,
Veel meer zouden moeten kijken, Naar de onderliggende risicobronnen.

En gebruik moeten maken van het gehele beleggingsuniversum.

Dat we goed moeten weten als we koken, Welke ingrediënten we eigenlijk nodig hebben, En
hoe we onze gerechten op smaak kunnen brengen.

En hoe we ook blijven zorgen, Dat mensen terugkomen om onze gerechten te eten.

We zijn daarmee aan het eind gekomen van deze podcast.

De volgende keer ben ik er weer, En dan spreek ik met Adrian Rijken Over wat in goed
Engels genoemd wordt: Liquid diversifying strategies.

En volgens mij zijn dat verhandelbare, minder vaak voorkomende instrumenten, die dan toch
bijdragen aan een meer robuuste portefeuille.

Kijk er naar uit.

Dat was hem, tot de volgende podcast.

U heeft geluisterd naar een Willis Towers Watson podcast.

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