

Investment beliefs

Met de vastlegging van investment beliefs formuleert het fonds een kader over de veronderstelde werking van financiële markten en hoe deze werking kan bijdragen aan de realisatie van de doelstellingen van Stichting Pensioenfonds Wolters Kluwer Nederland (hierna: het fonds).

1. **Strategische asset allocatie is de belangrijkste keuze in relatie tot het uiteindelijke rendement**

Binnen de randvoorwaarden, zoals maximaal te lopen risico, verwacht rendement en profiel van de verplichtingen en rekening houdend met de risicobereidheid van de deelnemers en andere stakeholders, is de strategische asset allocatie de belangrijkste component in de realisatie van het rendement. De beslissing om wel of 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 het fonds een top-down benadering bij de samenstelling van de portefeuille. Dat betekent dat na de bepaling van de strategische doelen van het beleggingsbeleid, eerst wordt geanalyseerd wat de optimale asset mix is en de risicobereidheid op balansniveau (rente-, valuta- en inflatierisico). Vervolgens wordt gekeken naar regio-allocatie, sub-markten, kwaliteit van obligatiemarkten en overige componenten;
- besteedt het fonds relatief veel tijd en energie aan de bepaling van de strategische asset mix. Door een uitgebreide ALM- en risicobudgetstudie krijgt het fonds een goed inzicht in de toegevoegde waarde van diverse beleggingscategorieën;
- formuleert het fonds richtlijnen omtrent de maximale afwijking van de strategische assetmix.

2. **Bepaalde beleggingsrisico's worden op lange termijn beloond, maar niet allemaal**

a. De reden om in zakelijke waarden (aandelen en vastgoed) te beleggen is een hoger verwacht rendement op lange termijn. Er bestaat een risicopremie voor deze investeringen met een hoger risico.

b. Verder kennen illiquide beleggingen zoals private equity en niet beursgenoteerde vastgoedfondsen, een extra verwacht (netto) rendement ten opzichte van de beursgenoteerde aandelen en vastgoedfondsen. Dit is een illiquiditeits-risicopremie. Echter, er bestaat ook een grens aan het percentage dat in illiquide categorieën kan worden belegd. Bij veranderende omstandigheden, moet de portefeuille aangepast kunnen worden aan de behoefte van dat moment. Ook kunnen waarderingen minder transparant zijn.

c. Op de lange termijn zullen valutakoersen tenderen naar een evenwicht (koopkrachtpariteit). Daarom worden op stand-alone basis met valutaposities op de lange termijn geen rendementen behaald: er bestaat geen valuta-risicopremie. Valutarisico biedt wel mogelijke diversificatievoordelen met andere risico's op portefeuilleniveau.

d. Op lange termijn vertoont de rente een tendens naar *een evenwichtsniveau*, al is het evenwichtsniveau moeilijk vast te stellen.

Daarom:

- wordt een deel van het vermogen geïnvesteerd in beleggingscategorieën met een hoger risico;
- worden risico's waar geen additioneel rendement tegenover staat, zoveel mogelijk beperkt;
- dient er zowel fundamenteel als kwantitatief een sterke onderbouwing te zijn om tot een investering over te gaan;
- wordt een maximum aan illiquide beleggingen vastgesteld;

- wordt alleen belegd in illiquide beleggingen die onafhankelijk gewaardeerd kunnen worden;
- worden de belangrijkste valutaposities afgedekt (USD, GBP en JPY) zolang risicobudgetten (economisch en regelgevend/FTK) effectiever kunnen worden ingezet en afdekking kostenefficiënt en materieel mogelijk is;
- beschikt het pensioenfonds over een rentestafel als leidraad bij de mate van afdekking van het renterisico.
- Evalueert het fonds minstens elke drie jaar de beloning van risico's.

3 . Maatschappelijk verantwoord beleggen is een belangrijk element van het beleggingsbeleid

Het fonds wil namens en in het belang van de deelnemers waar mogelijk een bijdrage leveren aan een duurzamere wereld. MVB-implementatie is gericht op deelnemers die gezond kunnen leven in een duurzame en vreedzame wereld. Daarnaast zijn er producten, diensten en gedrag van organisaties waar het fonds zicht niet aan wil verbinden. Het fonds vindt het belangrijk dat er draagvlak is voor door het fonds geformuleerde doelstellingen onder deelnemers.

Het fonds gelooft dat bedrijven die bewust omgaan met hun maatschappelijke verantwoordelijkheid op lange termijn een beter risico-rendementsprofiel zullen laten zien dan bedrijven die hier niet bewust mee omgaan. Op korte termijn is deze relatie niet altijd aanwezig of duidelijk waarneembaar. Maatschappelijke ontwikkelingen, deelnemersvoorkeuren, een veranderende leefomgeving en wet- en regelgeving kunnen tot risico's leiden die het fonds niet wil lopen. Het fonds wil deze risico's begrijpen en waar mogelijk beheersen.

Daarom:

- heeft het pensioenfonds een beleid geformuleerd om maatschappelijk verantwoord te beleggen;
- ziet het fonds MVB als integraal onderdeel van het beleggingsproces;
- stuurt het fonds in aanvulling op ESG-factoren (environmental, social and governance) op de hieronder genoemde Sustainable Development Goals (SDG) doelstellingen van de Verenigde Naties;
- formuleert het fonds meetbare doelstellingen met betrekking tot SDG's 3 (goede gezondheid en welzijn), 7 (betaalbare en duurzame energie), 12 (verantwoorde consumptie en productie) en 13 (klimaatactie) en een CO2 reductie doelstelling;
- toetst het fonds materiële wijzigingen in MVB ambities bij het verantwoordingsorgaan en/of deelnemers,
- mag MVB-implementatie niet leiden tot significant hogere kosten of aantasting van het risico/rendementsprofiel en daarmee ten koste gaan van de financiële ambities;
- erkent het fonds dat belangrijke ESG risicofactoren tot reputatie -, compliance -, financiële - en/of operationele risico's leiden, identificeert en beheerst deze indien mogelijk en monitort het de risico's in een MVB risicodashboard;
- treden vermogensbeheerders van het fonds actief op in aandeelhoudersvergaderingen volgens de richtlijnen van goed corporate governance en voeren zij een engagement beleid;
- sluit het fonds waar mogelijk naast wettelijke uitsluitingen bedrijven uit die in belangrijke mate betrokken zijn bij producten, diensten en gedrag waar het fonds zich niet aan wil verbinden;
- legt het pensioenfonds verantwoording af over de afweging, keuzes en uitkomsten op dit vlak.

4. Het fonds belegt alleen in producten en strategieën die het fonds begrijpt en beheerst kan uitvoeren met beschikbare governance

Alle investeringen in vermogenscategorieën hebben een duidelijk doel. Dat kan zijn het behalen van (netto) rendement, het afdekken van risico's of het spreiden van risico's. De

doelstelling is om een optimaal (netto) rendement op balansniveau te realiseren binnen een vastgesteld risicokader. Daarvoor is het van belang niet geconfronteerd te worden met risico's die bij aanvang niet onderkend zijn. Een belegging moet transparant zijn om de mogelijke risico's van de investering in te kunnen schatten, anders heeft de samenstelling van de portefeuille mogelijk een ander (netto) rendement/risico profiel dan gedacht.

Daarom:

- doet het fonds uitgebreid onderzoek naar nieuwe investeringen, net zo lang tot alle relevante elementen worden begrepen;
- maakt het fonds gebruik van externe adviseurs als ondersteuning bij de selectie en evaluatie van beleggingscategorieën en beheerders.

5. Diversificatie is essentieel, maar er zit wel een grens aan

Diversificatie zorgt voor spreiding van het risico. Dit effect treedt op wanneer beleggingen niet gelijktijdig stijgen en dalen. Door dit effect is het mogelijk een deel van de portefeuille met meer risico te beleggen, zonder dat het totale risico recht evenredig toeneemt. Echter, een belegging moet een significante bijdrage leveren aan het (netto) rendement/risicoprofiel van de totale portefeuille wil het een investering waard zijn. Dit geldt ook voor mandaten bij afzonderlijke vermogensbeheerders vanwege de relatief toenemende kosten bij een kleiner mandaat.

Daarom:

- wordt het vermogen geïnvesteerd in meerdere beleggingscategorieën;
- beoordeelt het fonds iedere belegging in de context van de andere investeringen, als onderdeel van een uitgebalanceerde en gespreide portefeuille en de uitvoerbaarheid daarvan;
- is er uitgebreid onderzoek naar de toegevoegde waarde, alvorens een investering wordt gedaan;
- bedraagt een minimaal strategisch gewicht op assetniveau 2,5%

6. Consistent outperformance genereren is extreem moeilijk

Zowel academische research als eigen ervaringen leren dat zelfs de meest professionele beleggers moeite hebben om de benchmark op lange termijn te verslaan. Een voorbeeld hiervan is dat in liquide markten weinig beheerders een hoger rendement behalen dan de index. Redenen hiervoor zijn: hogere transactiekosten en management fees van actief beheer en dat sommige markten zeer efficiënt zijn waardoor informatie snel in de koers is verwerkt.

Daarom:

- wordt bij efficiënte en inefficiënte markten in de basis een passief beleid gevoerd, tenzij een passief beleid niet goed mogelijk is of er sterke argumenten zijn voor actief beheer;
- voert het fonds geen actief valutabeleid;
- is het fonds zeer terughoudend met actieve afwijkingen van het strategisch beleid en worden zowel grote investeringen als desinvesteringen bewust gespreid in de tijd uitgevoerd.

7. Een beleggingsstrategie moet zich bewezen hebben, om daar geld in te investeren

Een pensioenfonds gaat langdurige verplichtingen aan. Om aan deze verplichtingen tegemoet te komen wil het fonds prudent omgaan met de haar toegewezen middelen. Dit houdt onder meer in, dat geïnvesteerd wordt in assets en strategieën die bewezen hebben toegevoegde waarde te kunnen leveren bij de realisatie van de doelstellingen.

Daarom:

- belegt het fonds in assets die zich over een horizon van minimaal vijf jaren be-
wezen hebben;
- zal het fonds niet voorop lopen in nieuwe ontwikkelingen;
- wordt voortdurend onderzoek gedaan naar markt- en productontwikkelingen om
tijdig structurele vernieuwingen te onderkennen.

**8. Een zorgvuldige afweging van kosten, risico verwacht rendement en MVB eigen-
schappen leidt uiteindelijk tot betere netto resultaten**

Het netto rendement van een belegging dient te worden afgezet tegen het risico (belief 2) en de kosten. Het fonds maakt gebruik van verschillende dienstverleners, zoals vermogensbeheerders, die helpen bij het behalen van de uiteindelijke doelstellingen. Echter, dit brengt ook kosten met zich mee. Deze kosten verminderen het netto rendement en daarmee het uiteindelijke pensioeninkomen. Het zorgvuldig en periodiek beoordelen van deze kosten is dan ook noodzakelijk.

Daarom:

- streeft het fonds ernaar om alle kosten transparant en inzichtelijk te maken;
- dienen alle kosten, door zowel het fonds als de dienstverleners, verantwoord te worden;
- beoordeelt het fonds periodiek de marktconformiteit van deze kosten;
- neemt het fonds minimaal jaarlijks deel aan een kostenbenchmarkonderzoek.
wordt een minimumgewicht van 2,5% in principe voor een beleggingsfonds of
mandaat bij één vermogensbeheerder gehanteerd.