

# Beleggings- overtuigingen

**De missie van ABP is: samen bouwen aan goed pensioen. Deze missie vormt het startpunt bij de formulering van onze beleggingsovertuigingen. Werken aan een duurzaam pensioen in een duurzame wereld vormt een kernwaarde voor ABP om deze missie te bereiken. We nemen beleggingsrisico om een goed pensioen te kunnen bieden tegen een redelijke prijs. Onze ambitie daarbij is om de pensioenen volledig te indexeren, waarbij we ook de kans op verlagen willen beperken. We richten het beleggingsproces vanuit onze kernwaarde op het bereiken van onze missie. De beleggingsovertuigingen vormen het fundament voor ons beleggingsproces. Waar we spreken over waardecreatie doelen we op waarde in brede zin en dus niet alleen op financiële maar ook maatschappelijke waarde.**



# Inhoud

<b>1. Risico, Rendement, Kosten en Duurzaamheid</b>	<b>3</b>
<b>2. Duurzaam en verantwoord beleggen</b>	<b>4</b>
<b>3. Langetermijnhorizon</b>	<b>5</b>
<b>4. Strategische assetallocatie</b>	<b>6</b>
<b>5. Beleggingsrisico</b>	<b>7</b>
<b>6. Diversificatie</b>	<b>8</b>
<b>7. Kostenbewust</b>	<b>9</b>
<b>8. Beleggen in Nederland</b>	<b>10</b>



# 1. Risico, Rendement, Kosten en Duurzaamheid

## Overtuiging

*"Onze deelnemers hebben baat bij een evenwichtige afweging bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Dit doen wij door iedere belegging op vier criteria te beoordelen: risico, rendement, kosten en duurzaamheid.*

## Argumentatie

Deze beleggingsovertuiging staat centraal voor ABP. Hij werkt overkoepelend en gaat voor alle andere beleggingsovertuigingen. De vier criteria, risico, rendement, kosten en duurzaamheid komen terug in de onderliggende beleggingsovertuigingen. ABP maakt bij iedere beleggingsbeslissing een afweging tussen deze criteria. We geloven dat we de best mogelijke afweging kunnen maken. Deze beleggingsovertuiging helpt in de communicatie over hoe we de beleggingsportefeuille samenstellen.

## Consequenties

We toetsen of het rendement van de belegging na kosten structureel een goede compensatie biedt voor het risico dat we lopen bij de belegging. We stellen voorwaarden voor duurzaamheid aan onze beleggingen en nemen risico's rond milieu, arbeids- en mensenrechten en ondernemingsbestuur integraal mee in ons beleggingsbeleid en beleggingsbeslissingen.



## 2. Duurzaam en verantwoord beleggen

### Overtuiging

*“De beleggingen van ABP hebben invloed op de maatschappij, en de maatschappij heeft impact op de beleggingen van ABP. Verantwoord beleggen en het verduurzamen van de beleggingsportefeuille gaat niet ten koste van het rendement-risico-profiel van de portefeuille.”*

### Argumentatie

De beleggingsportefeuille van ABP heeft invloed op de maatschappij. Daarom is duurzaam en verantwoord beleggen belangrijk voor een gezonde, goede en verantwoorde oude dag voor onze deelnemers. Hiermee geven we ons rekenschap van de effecten van onze beleggingen op de wereld en maatschappij. We kijken daarbij o.a. naar wat het effect is van onze beleggingen op het klimaat en het behoud van natuur en biodiversiteit, investeringen die bijdragen aan de duurzame ontwikkelingsdoelen van de VN (SDGs) en naar real world impact, de aantoonbare en uitlegbare positieve verandering die we met onze beleggingen willen maken in de wereld.

Duurzaam en verantwoord beleggen past tevens bij het vaststellen en beheersen van risico's die invloed hebben op de beleggingsportefeuille. Bijvoorbeeld de mate waarin ondernemingen hun producten en processen aanpassen aan de gevolgen van de energietransitie en daaraan bijdragen. Academisch onderzoek toont aan dat verschillende manieren voor beleggers om aan duurzaamheid te werken, een neutraal tot positief effect kunnen hebben op het rendement-risicoprofiel van portefeuilles.

### Consequenties

Op basis van ons insluitingsbeleid bepalen we voor alle beleggingscategorieën een duurzaam universum als startpunt van het beleggingsproces. ABP kiest daarmee bewust waar het in belegt, en waarin niet. Bij de bedrijven waar we in beleggen gebruiken we onze invloed als grote en lange termijn belegger via de dialoog met bedrijven. Als dialoog geen zinvolle veranderingen oplevert bij bedrijven die slecht presteren op duurzaamheid willen we hier niet meer in beleggen. We houden hiermee rekening met de wijze waarop binnen een belegging milieu en arbeids- en mensenrechten gerespecteerd worden en of er sprake is van goed bestuur.



## 3. Langetermijnhorizon

### Overtuiging

*“Als pensioenfonds belegt ABP voor de lange termijn. Dit biedt beleggingsmogelijkheden die niet beschikbaar zijn voor beleggers die een kortere horizon hebben.”*

### Argumentatie

Lange termijn waardecreatie komt voort uit economische activiteit. Onze langetermijnhorizon biedt voordelen die we benutten. Korte termijn prijsschommelingen van beleggingen zijn minder relevant voor ons. We maken bewuste keuzes voor de lange termijn en houden die aan. Daarmee beperken we onze hoeveelheid aan transacties en besparen we op de transactiekosten die daarmee gepaard gaan. Ook stelt het ons in staat om te beleggen in illiquide beleggingscategorieën. Deze zijn complementair aan beleggingen in publieke markten.

Hiermee kunnen we mogelijke illiquiditeitspremies incasseren en hebben we de mogelijkheid om gebruik te maken van een groter deel van de totale economie of markt. De markt erkent ABP ook als een lange termijn belegger waardoor we een dialoog met bedrijven effectiever kunnen vormgeven. We hebben oog voor de korte termijn maar wegen het belang hiervan tegen het behalen van onze lange termijn ambitie.

### Consequenties

We beleggen in activa waar lange termijn waarde wordt gecreëerd. Hierbij passen alleen *long-only* beleggingen. Dit zijn beleggingen waarbij we profiteren van koersstijgingen. Short posities, ofwel beleggingen die profiteren van koersdalingen staan we alleen toe op totaal portefeuille niveau om risico's te managen of voor efficiënt portefeuillebeheer (niet zijnde actief management) via derivaten.



## 4. Strategische assetallocatie

### Overtuiging

*"De beslissing in welke beleggingscategorieën te beleggen heeft meer impact op rendement dan beslissingen die gaan over de keuzes binnen een categorie.*

### Argumentatie

Academisch onderzoek toont aan dat het rendement op een beleggingsportefeuille grotendeels wordt verklaard door de keuze voor de mix van beleggingscategorieën. De toegevoegde waarde van actief beleggen binnen een categorie is beperkt en komt vooral uit illiquide beleggingscategorieën. Actief beleggen leidt tevens tot extra kosten.

### Consequenties

We bekijken voor elke beleggingscategorie wat de beste manier is om onze ambitie te behalen. Voor liquide beleggingscategorieën is index beleggen met lage kosten het startpunt. De index, ofwel een mandje van beleggingen, stellen we zelf samen op basis van lange termijn actieve strategische keuzes vanuit ons duurzaam en verantwoord beleggingsbeleid. We geven de uitvoerder doelstellingen mee die ervoor zorgen dat de focus komt te liggen op langetermijnrendement op een duurzame wijze. We kunnen vormen van actief beleggen toevoegen als we vooraf voldoende bewijs hebben dat dit na aftrek van kosten structureel meer bijdraagt aan het behalen van onze ambitie dan index beleggen, op de schaal van ABP. Voor illiquide beleggingscategorieën (veelal privaat) is er geen mogelijkheid voor index beleggen en beheren we portefeuilles actief.



## 5. Beleggingsrisico

### Overtuiging

*"We moeten risico nemen om rendement te behalen op de beleggingen. Een hoger verwacht rendement gaat in de regel samen met een hoger verwacht risico. Waar we geen rendement verwachten vermijden we risico's zoveel als mogelijk".*

### Argumentatie

Voldoende hoge rendementen zijn cruciaal voor de beleggingsportefeuille van ABP. Op de lange termijn komt ongeveer tweederde van de waarde van de pensioenen uit de beleggingsrendementen. Om dit rendement te behalen moet ABP beleggingsrisico's nemen. Om naar verwachting hogere rendementen op beleggingen te behalen, moeten we ook hogere risico's nemen. We zijn ons hiervan bewust maar nemen niet meer risico dan nodig is om onze ambitie (waardevast pensioen) te behalen. Dit toetsen we onder andere in de context van de Asset Liability Management studie en de Strategische Asset Allocatie. We maken onderscheid tussen risico's waar een beloning tegenover staat en risico's die onbeloond zijn. We zien eigendomsrisico (aandelen en vastgoed), kredietrisico en illiquiditeitsrisico als beloonde risico's en rente en valuta zelfstandig als onbeloonde risico's. Waar we geen rendement verwachten vermijden we risico's zo veel mogelijk. Rente- en inflatierisico bekijken we op totaal portefeuilleniveau en ten opzichte van onze ambitie van een waardevast pensioen.

### Consequenties

Vanuit de context van de totale balans maken we een optimale afweging tussen de verschillende risico's en de impact hiervan op het behalen van onze ambitie. De keuze voor de mate van renteafdekking maken we met behulp van onze Asset Liability Management (ALM) studie.



## 6. Diversificatie

### Overtuiging

*“De spreiding van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën resulteert in een naar verwachting betere verhouding tussen rendement en risico voor de beleggingsportefeuille. Spreiding binnen beleggingscategorieën kan dit effect verder versterken. De toegevoegde waarde van diversificatie is niet eindeloos”.*

### Argumentatie

Veel beleggingscategorieën gedragen zich verschillend van elkaar in verschillende marktomgevingen. Een spreiding van de portefeuille levert daarmee een beter verwachte verhouding tussen rendement en risico. Naast deze belangrijkste bron van spreiding tussen categorieën, kan ook een bijkomende spreiding verkregen worden. Dit kan door te spreiden binnen categorieën met spreiding naar bijvoorbeeld regio, land, sector, vintage jaren, titels. Spreiding van beleggingen is niet stabiel over de tijd en in tijden van stress kunnen bepaalde beleggingen meer met elkaar meebewegen. We streven spreiding niet onbeperkt na, want er komt een moment dat nog meer spreiden niet meer oplevert maar juist minder doordat het juist mogelijk kosten laat toenemen en complexiteit verhoogt.

### Consequenties

We zoeken niet meer spreiding van beleggingen op dan nodig is. Keuzes over het toevoegen van categorieën maken we in de Strategische Asset Allocatie. Hierbij wegen we in welke mate het profiel van de categorie (risico, rendement, kosten en duurzaamheid) bijdraagt aan het behalen van onze ambitie. Daarbij moet het profiel van een toe te voegen categorie niet te bereiken zijn via bestaande categorieën. Bij deze keuzes maken we gebruik van onze schaal en governance budget, vooral bij illiquide categorieën. Voor alle categorieën geldt dat we niet meer complexiteit toevoegen dan nodig is om onze ambitie te behalen. Keuzes over spreiding binnen een categorie maken we in het mandateringsproces.





## 7. Kostenbewust

### Overtuiging

*"ABP is kostenbewust. Beleggingen moeten toegevoegde waarde hebben zodra we kosten maken."*

### Argumentatie

Kosten zijn grotendeels zeker en gaan voor de baat uit. Kosten hebben op lange termijn een grote impact op de hoogte van de uit te keren pensioenen. Daarom is ABP gericht op het beheersen van de kosten. Beleggingen moeten aantoonbaar en structureel netto toegevoegde waarde hebben. We zijn transparant over de gemaakte kosten en laten regelmatig externe onderzoeken doen naar de gemaakte kosten. Hierbij maken we onder andere vergelijkingen met de kosten van vergelijkbare beleggers. Daarbij kijken we vanzelfsprekend ook naar de toegevoegde waarde die volgt uit die beleggingen.

### Consequenties

Kosten voor beleggingscategorieën beoordelen we ten opzichte van het startpunt van de standaard strategische beleggingsportefeuille met aandelen en staatsobligaties. We beleggen alleen in extra categorieën als dit toegevoegde waarde heeft op het totaal balansniveau. Daarbij hebben we ook oog voor de maatschappelijke context van onze totale kosten voor vermogensbeheer. Binnen een beleggingscategorie beleggen we alleen actief als dit na aftrek van kosten aantoonbaar structureel meer oplevert dan via index beleggen. Alle afwijkingen van het startpunt moeten passen qua governance en uitlegbaar zijn.



## 8. Beleggen in Nederland

### Overtuiging

*“ABP kan met haar beleggingen in Nederland direct impact hebben op het leven van haar deelnemers”.*

### Argumentatie

Onze deelnemers wonen voor het overgrote deel in Nederland. Naast een goed pensioen willen zij ook een goede leefomgeving, betaalbare woningen en een duurzame economische ontwikkeling. De Nederlandse samenleving staat daarbij voor grote uitdagingen. Denk bijvoorbeeld aan de energietransitie van fossiel naar hernieuwbare energie. Onze werkgevers (onder andere overheid, onderwijs, energiesector) investeren al in het oplossen hiervan. ABP draagt daar met haar beleggingen aan bij. Dat zorgt voor een groter draagvlak voor de pensioenregeling van ABP.

### Consequenties

We zoeken binnen onze huidige beleggingscategorieën naar beleggingen in Nederland die impact hebben op onze deelnemers. Waar investeringen nog niet beleggingsrijp zijn, gebruiken we onze positie als lange termijn belegger om de dialoog aan te gaan met beleidsmakers en het bedrijfsleven. We maken heldere afspraken met onze uitvoerder om beleggingen in Nederland te stimuleren. Dit leggen we vast in het ‘Programma Beleggen in Nederland’.



**Colofon**

Pensioenfonds ABP

Postbus 4806

6401 JL Heerlen

[www.abp.nl](http://www.abp.nl)

© 2022 | Pensioenfonds ABP