EENHOORN
vermogensopbouw

# Beleggingsbeleid

Wat zijn onze uitgangspunten?

En hoe bouwen we onze strategieën?

**Uitgangspunten beleggingsbeleid**
Eenhoorn vermogensopbouw staat voor maatschappij- en milieubewust, prijsbewust en doelbewust beleggen met een wereldwijde spreiding. Met deze werkwijze wil Eenhoorn u, als belegger, ondersteunen om uw vermogensdoelen te bereiken.

**Beleggen doe je maatschappij- en milieubewust**
Hieronder verstaan wij: “Beleggen in goede bedrijven”. Dat is beleggen in bedrijven die een goede balans vinden tussen de vele doelen en wensen van de belanghebbenden. Deze balans geldt overigens niet alleen voor de bedrijven en/of de samenleving, maar ook u.

Al sinds onze oprichting in 1982 kiezen wij heel bewust voor duurzaam beleggen om zo bij te dragen aan een positieve impact voor mens, samenleving en milieu. Het zit in onze genen. Daarnaast wijzen steeds meer onderzoeken uit dat het financieel rendement hoger uitkomt dan beleggen zonder duurzaamheidscriteria.

**Beleggen in de wereldeconomie**
Plat gezegd is beleggen niets anders dan participeren in de kapitaalmarkt. Wij definiëren de kapitaalmarkt als de wereldeconomie. Beleggen via Eenhoorn is participeren in de wereldeconomie, dit betekent dat de beleggingen gespreid worden over de gehele wereldeconomie.

**Beleggen doe je prijsbewust**
De kapitaalmarkten zijn niet voorspelbaar, kosten wel. Kosten zijn een factor die je als belegger kunt beheersen. Onderzoek toont aan dat kosten een negatieve invloed hebben op het rendement van de beleggingsportefeuille.

Het is belangrijk om de kosten zo laag mogelijk te houden. Dit kan een enorm effect hebben op het lange termijn rendement. Wij maken daarom gebruik van duurzame indexfondsen waarvan de kosten laag zijn.

**De efficiënte markthypothese**
Ontwikkelde markten, als Europa en Noord-Amerika zijn efficiënte kapitaalmarkten. De efficiënte markthypothese gaat uit van het principe dat alle beschikbare informatie over een onderneming in de koers van het aandeel verwerkt is. Dit geldt zowel voor de publieke informatie, als voor de toekomstverwachtingen. Ook het risico dat een belegger in het betreffende aandeel loopt, is volgens deze theorie in de koers verwerkt.

De efficiënte markthypothese is na 1965 ontwikkeld om te verklaren waarom beurskoersen zich niet of nauwelijks laten voorspellen. Veel onderzoek uit jaren vijftig en zestig van de twintigste eeuw toonde namelijk aan dat beurskoersen een willekeurig patroon lieten zien, meestal aangeduid als een 'random walk'. De efficiënte markthypothese verklaart dit patroon vanuit de werking van de financiële markten.

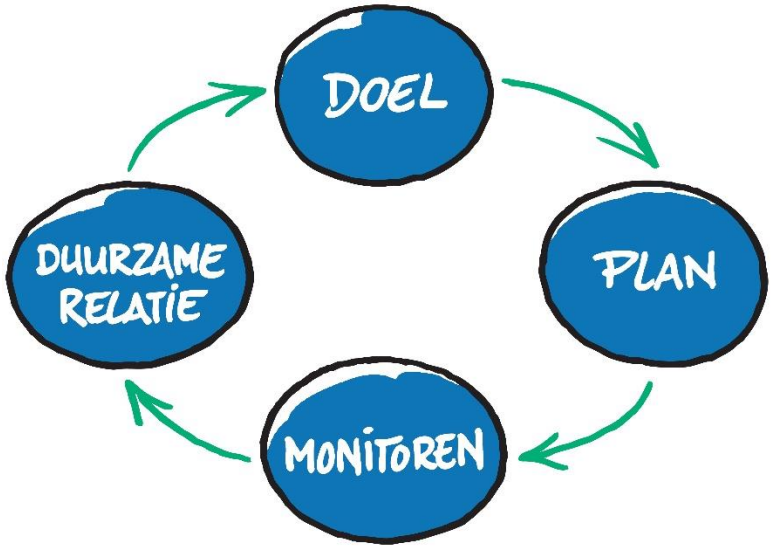
Volgens deze hypothese is op financiële markten een groot aantal partijen actief die snel reageren op alle informatie die beschikbaar komt. Die informatie wordt zo direct in de beurskoersen verwerkt. De beurskoersen weerspiegelen hierdoor op ieder moment alle beschikbare informatie. Omdat deze informatie op een willekeurige manier, zonder vast patroon, ter beschikking komt, kennen de veranderingen in de beurskoersen ook een willekeurig patroon en zijn ze niet of nauwelijks te voorspellen.

Logische consequentie hiervan is dat een belegger niet de illusie moet hebben dat hij een systematische markt kan verslaan. Uiteraard kan een belegger het incidenteel beter doen dan de markt, maar dat geldt ook voor het omgekeerde. De markt weet het uiteindelijk altijd beter.

Dit is de reden dat wij een kern-satelliet benadering hanteren. Met een kern-satelliet benadering bedoelen we: de kern van de beleggingsportefeuille invullen met passieve beleggingen in markten die als efficiënt bestempeld worden. De satellieten geven invulling aan actieve beleggingen in minder efficiënte markten. In deze markten is meer potentieel voor fondsmanagers om buitengewone rendementen te genereren of extra duurzaamheidsdoelen te behalen.

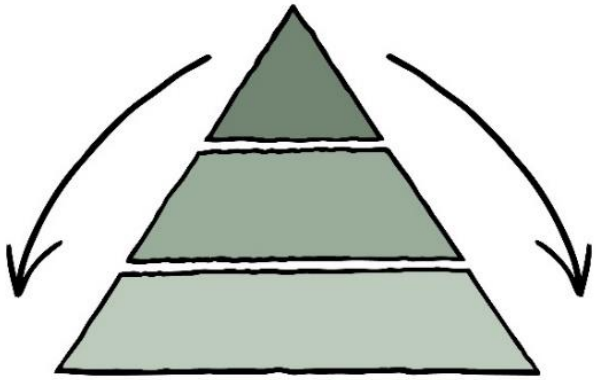
**Beleggen doe je met een doel**
Wij zijn van huis uit financieel planners, dit betekent dat wij altijd vanuit het totaalplaatje blijven redeneren. Wij brengen samen met u uw financiele positie en doelen in kaart, vervolgens laten we de beleggingen hierop aansluiten. Door regelmatig het financiele plan bij te werken zorgen wij dat ook in de toekomst de beleggingen blijven aansluiten.

Het halen van uw (financiele) doelen is voor ons belangrijk want dat is waar het uiteindelijk allemaal om draait!

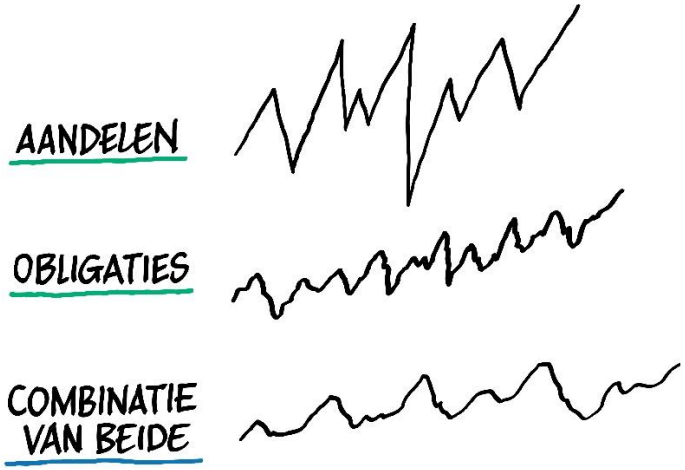


**Portefeuilleconstructie**
Eenhoorn hanteert een zogenaamde 'top-down' benadering om de beleggingsstrategieën vast te stellen voor alle beleggingsdiensten. Deze benadering is gebaseerd op een macro-economisch uitgangspunt en houdt in dat de beleggingen achtereenvolgens worden verdeeld:

1. Allereerst bepalen we de asset allocaties (verhouding aandelen en obligaties) van de verschillende beleggingsstrategieën.
2. De volgende stap in de top-down benadering is de geografische spreiding.
3. Daarna volgt de spreiding op basis van de kern-satelliet strategie.
4. De laatste stap bij de invulling van de beleggingsportefeuille is de selectie van de beleggingsfondsen.



Veel studies wijzen uit dat het bewegingspatroon van een beleggingsportefeuille voor het allergrootste gedeelte verklaard wordt door de asset allocatie van de beleggingsportefeuille.




Een kleiner gedeelte van de beweging van een beleggingsportefeuille wordt verklaard door de nadere invulling van de assetcategorieën met subcategorieën (zoals de kern-satelliet strategie). En voor een nog kleiner gedeelte wordt de beweeglijkheid bepaald door de uiteindelijke instrumenten die worden geselecteerd. De uiteindelijk keuze voor beleggingsfonds A of B is het minst van invloed, het verschil wordt eerder in de strategie gemaakt. Het is te vergelijken met een huis bouwen. Daar start men eerst met een goede fundering en gaat vanuit daar steeds gedetailleerder te werk.

**Asset allocatie**
De manier waarop de belegger tot een bepaalde assetmix komt (dat wil zeggen de manier waarop hij zijn vermogen over de verschillende beleggingscategorieën (aandelen/obligaties) verdeelt), wordt de asset allocatie genoemd. Er zijn twee vormen van asset allocatie, tactisch en strategisch.

Bij de strategische asset allocatie legt de belegger de assetmix voor de lange termijn vast, dit is de basis van de portefeuille voor de lange termijn...mits de

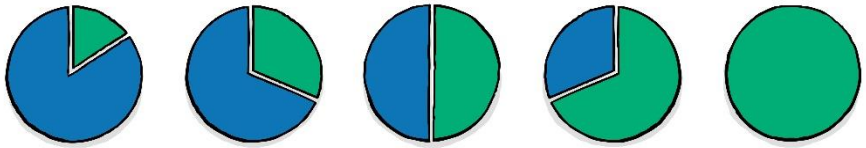
persoonlijke omstandigheden niet wijzigen, hier komt de financiele planning weer om de hoek kijken.

De mate van risicoacceptatie en de beleggingshorizon bepalen het risicoprofiel en daarmee de keuze voor een bepaalde assetmix. Een belegger met een langere beleggingshorizon zal meer in aandelen beleggen dan iemand die het geld eerder nodig heeft.

Doordat de waardeontwikkeling per beleggingscategorie verschilt, krijgt na verloop van tijd de ene beleggingscategorie een te klein, en de andere een te groot gewicht in de portefeuille. Door aankoop en verkoop van beleggingsinstrumenten zal Eenhoorn de categorieën weer op het gewenste strategische gewicht brengen. Deze rebalancing van de portefeuille is dus het gevolg van scheefgroei in de portefeuille en wordt periodiek gedaan.

Eenhoorn kent vijf beleggingsstrategiëen met ieder een verschillende verhouding tussen aandelen en obligaties en daarmee een ander risico.

De vijf beleggingsstrategiëen hebben de volgende namen: Zeer voorzichtig, Voorzichtig, Neutraal, Offensief en Zeer Offensief. Blauw staat voor obligaties en groen voor aandelen.



De strategische asset allocatie kan worden aangevuld met de tactische asset allocatie. Hierbij brengt Eenhoorn op de korte termijn veranderingen aan in de assetmix, binnen een vooraf vastgestelde bandbreedte.

Stel dat de strategische asset allocatie ertoe leidt dat een bepaalde beleggingsportefeuille voor 50% uit aandelen bestaat, met een bandbreedte van 10%. Dan kan de tactische asset allocatie in dat geval inhouden dat Eenhoorn het percentage aandelen in de portefeuille tijdelijk verhoogt of verlaagt binnen de gestelde bandbreedte.

Deze aanpassing wordt bepaald door actuele marktomstandigheden, tevens wordt zo voorkomen dat er onnodig veel gehandeld wordt. We noemen dit respectievelijk een overweging of een onderweging van aandelen.

| | Aandelen | Obligaties |
|---|---|---|
| Zeer voorzichtig | 15% | 85% |
| Voorzichtig | 30% | 70% |
| Neutraal | 50% | 50% |
| Offensief | 70% | 30% |
| Zeer offensief | 100% | 0% |

**Minimale beleggingshorizon**

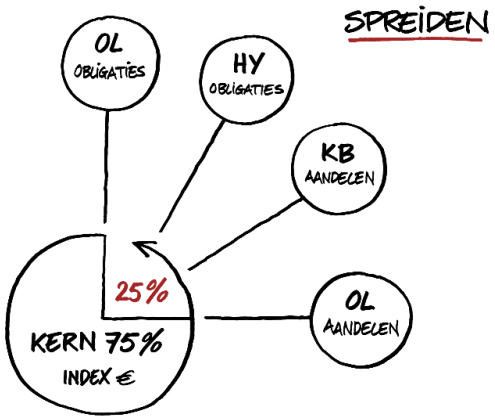
De beleggingshorizon is de periode tussen de startdatum en het moment waarop de belegger zijn vermogensdoel bereikt wil hebben.

Veelal wordt deze beleggingshorizon vastgesteld met behulp van de financiele planning en vormt een belangrijk onderdeel bij het vaststellen van het passende beleggingsrisico. Naarmate de horizon langer is, kan een belegger (objectief bezien) meer risico accepteren. Er bestaat dus een wezenlijk verband tussen de beleggingshorizon en de keuze van het risicoprofiel.

Hieronder een tabel die een richtlijn geeft ten aanzien van de beleggingshorizon.

| | Minimum beleggingshorizon |
|---|---|
| Zeer voorzichtig | < 3 jaar |
| Voorzichtig | > 3 jaar |
| Neutraal | > 7 jaar |
| Offensief | > 9 jaar |
| Zeer offensief | > 12 jaar |

**Kern-satelliet benadering**
In de portefeuilles stellen wij de categorieën aandelen en obligaties samen op basis van een kern-satelliet methode. Bij de kern-satelliet methode wordt de portefeuille opgebouwd uit een vaste kern investering die de solide basis vormt. De satellieten daarentegen kunnen risicovollere investeringen zijn met een hogere rendementskans of duurzaamheidsdoelen.




Aandelenbeleggingen: de kern van het deel van de portefeuilles dat in aandelen is belegd, bestaat uit fondsen die beleggen in de meer efficiënte markten: grotere bedrijven in met name ontwikkelde markten als Europa of de Verenigde Staten. Met beleggingen in de meer efficiënte markten is het moeilijk om meer rendement dan het gemiddelde van die markten te behalen. Daarom selecteren wij voor de kern meestal passief beheerde fondsen. Dat zijn fondsen die vaak een index volgen en daardoor lage fondskosten kennen.

De satellieten, het overige deel dat in aandelen is belegd, zijn fondsen die beleggen in de minder efficiënte markten: kleinere bedrijven in Europa en de Verenigde Staten en bedrijven in opkomende markten (OL staat voor opkomende landen). Bij satellieten selecteren we vaker actief beheerde fondsen. Vanwege de lagere efficiëntie in deze markten is er juist kans dat een actief beheerd fonds bovengemiddelde rendementen behaalt.

Obligatiebeleggingen. De kern van het deel dat in obligaties is belegd, bestaat uit fondsen die beleggen in overheidsobligaties, hoge kwaliteit bedrijfsobligaties en inflatie gerelateerde obligaties. Voor de kern selecteren wij, net als bij de aandelenbelegging, meestal passief beheerde fondsen: fondsen die vaak een index volgen en daardoor lage fondskosten kennen.

Voor de satellieten, het overige deel, selecteren we net als bij de aandelenbelegging vaker actief beheerde fondsen. Deze fondsen beleggen op hun beurt in zogenaamde high yield obligaties (obligaties met een hoger risico en hoger verwacht rendement), obligaties uit opkomende markten en microkredieten.

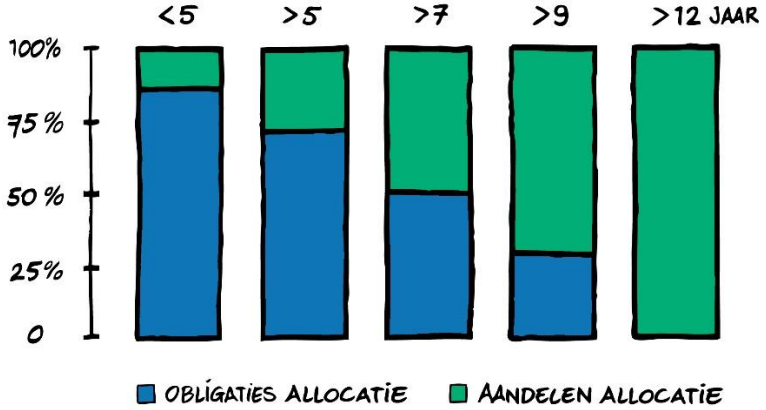
**Impact- en Themafondsen**
Deze fondsen worden met name gebruikt in de satellieten. Een impactfonds is een actief beheerd beleggingsfonds waar belegd wordt in beursgenoteerde bedrijven en overheden die werken aan duurzame oplossingen. Een themafonds, de naam doet het al vermoeden, is een fonds dat gericht is op één specifiek thema. Denk hierbij aan bijvoorbeeld microkredietfondsen en groenfondsen.

## Risico afbouw

Wij leggen de nadruk bij het samenstellen van een beleggingsportefeuille op het doel van de belegger. Dit doel moet op een bepaald moment in de toekomst worden behaald. Een beleggingsportefeuille is daarmee horizon afhankelijk.

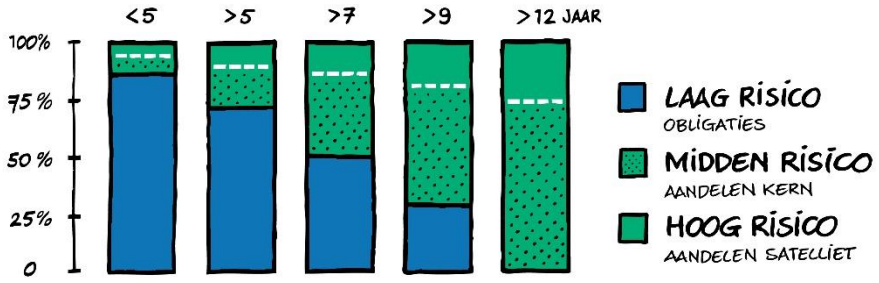
Horizon afhankelijk beleggen is het afstemmen van de beleggingsportefeuille op de resterende horizon van de belegger. Dat betekent dat de beleggingsportefeuille bestaat uit minder risicovollere beleggingscategorieën naarmate de resterende horizon korter wordt: het afbouwen van risico. Door het afbouwen van risico is de kans kleiner dat de belegger in zijn portefeuille grote waarde schommelingen ervaart aan het einde van zijn horizon. Dit gebeurt op drie niveaus, namelijk: asset verdeling, de kern-satelliet verdeling en de looptijd van de obligaties.

In de onderstaande illustratie is te zien dat met een kortere horizon de allocatie naar obligaties in de beleggingsportefeuille steeds groter wordt.




Bij een korte beleggingshorizon passen de satellieten minder goed in het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille. De satellieten kennen een hoger risico en een langer benodigde horizon om het risico op een negatief resultaat te verkleinen.

Voor zowel aandelen als obligaties geldt dat de satellieten een steeds kleiner deel van de portefeuille vormen naarmate de horizon korter wordt. Dit wordt hieronder geïllustreerd:




De allocatie naar obligaties vormt een steeds groter deel van de portefeuille naarmate de beleggingshorizon korter wordt. Obligaties kennen meer kredietrisico bij obligaties van een lagere kwaliteit en meer renterisico wanneer deze een lange looptijd hebben.

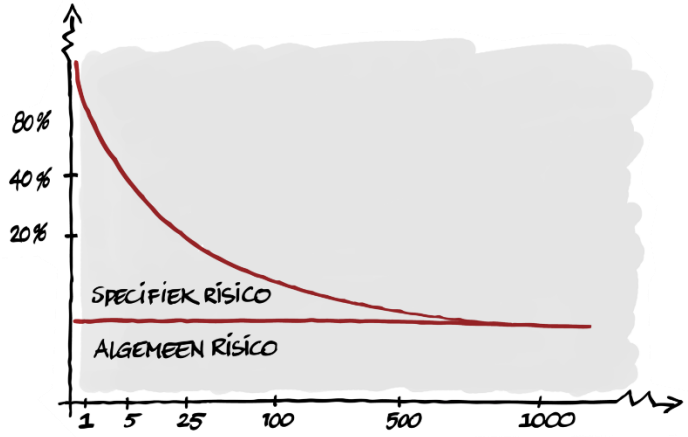
De obligatiecategorieën met meer kredietrisico zijn high yield obligaties en opkomende markten obligaties. De allocatie naar deze obligatiecategorieën wordt afgebouwd naarmate er defensiever belegd wordt. Obligaties met een lange looptijd hebben een hoog renterisico. Deze obligaties zijn gevoeliger voor renteschommelingen dan obligaties met een kortere looptijd. Wanneer de rente stijgt, zal de koers van een obligatie met een langere looptijd harder dalen dan de koers van een obligatie met een kortere looptijd. Daarom wordt de looptijd verkort om het renterisico van de obligaties te verkleinen naarmate de horizon bij de beleggingsstrategie korter is.

## Instrumentenselectie

De laatste stap van het portefeuilleconstructie proces is de selectie van instrumenten. Eenhoorn maakt alleen gebruik van beleggingsfondsen om de beleggingsstrategieën mee in te vullen.

Het voordeel van beleggingsfondsen is dat voor kleine bedragen er een grote spreiding in de verschillende onderliggende effecten kan worden gegenereerd omdat een beleggingsfonds meer dan 1.000 verschillende onderliggende posities kan bevatten.

Naarmate er in meer verschillende bedrijven en overheden wordt belegd, verlaagt dit het specifieke risico van een beleggingsportefeuille.




Selectie gebeurt op basis van onze 7p's waar wij beleggingsfondsen op beoordelen. Dit zijn Parent, Planet, Price, People, Process, Performance en Positioning.

Voor dat de fondsen hierop worden beoordeeld is er eerst een voorselectie op basis van verhandelbaarheid, duurzaamheid, fondsvermogen, fondsstructuur en fondshistorie.

## Voorselectie

*Verhandelbaarheid*. Om dagelijkse liquiditeit te garanderen voor de belegger selecteren we alleen instrumenten die dagelijks te verhandelen zijn.

*Duurzaamheid*. Eenhoorn belegt maatschappijbewust. Daarom leggen we eerst alle fondsen langs onze duurzaamheidslat.

*Fondsvermogen*. Eenhoorn adviseert alleen in fondsen met een omvang die groot genoeg is om zonder problemen positie in te kunnen nemen. Op deze manier wordt voorkomen dat de beleggingen van de belegger een te groot belang vormen binnen een beleggingsfonds. Dit zou de liquiditeit of koersvorming kunnen beïnvloeden.

*Fondsstructuur*. Hier beoordelen we onder andere van fondsen: het dividendbeleid, de valuta, de transfer agent, de registratie bij de AFM en of ze voldoen aan de UCITS richtlijnen.

*Fondshistorie*. Eenhoorn selecteert alleen beleggingsfondsen die een lang genoeg trackrecord hebben om een goede analyse te kunnen doen op de prestaties uit het verleden.

## De 7 P's

*Parent*. Hier wordt een beoordeling gemaakt van het fondshuis waartoe het fonds behoort. Er wordt beoordeeld of de partij solide genoeg is om mee samen te werken.

*Planet*. Bij dit punt kijken we of het fonds voldoet aan onze maatschappijbewust beleggen criteria en hoe het fonds zich verhoudt tot andere fondsen in dezelfde categorie op het gebied van duurzaamheid.

EENHOORN
vermogensopbouw

*Price*. Prijs is een belangrijk onderdeel van het beleggingsbeleid van Eenhoorn. We zijn erg kritisch op de totale kosten die we voor fondsen betalen, maar ook hoeveel het kost om fondsen te handelen.

*People*. Hier kijken we nader naar het team die het fonds beheert. Hier wordt onder andere gekeken naar: hoeveel ervaring er binnen het team is, hoeveel analisten er in het team actief zijn.

*Process*. Hier wordt gekeken naar het beleggingsproces van het fonds. Op welke manier wordt er belegd en wat is de beleggingsstijl van het fonds. Daar kijken we of het past bij wat we zoeken voor een bepaalde beleggingscategorie.

*Performance*. Bij performance maken we een vergelijking op basis van rendement en risico uit het verleden van fondsen. Wij analyseren ook of de prestaties consistent zijn met het beleggingsproces.

Positioning. De onderliggende posities van de fondsen worden ook onder de loep genomen. Zijn de onderliggende posities consistent met het beleggingsproces? Belegt het fonds op de manier dat ze beweren te beleggen?

Na het beoordelen wordt uiteindelijk een instrument of wel beleggingsfonds geselecteerd voor in de portefeuilles.

*Disclaimer*
*Eenhoorn werkt op basis van een onafhankelijke adviesrelatie met haar klanten. Onafhankelijk betekent dat wij volledig vrij zijn in de keuze van beleggingsfondsen en op geen enkele manier een vergoeding ontvangen van een aanbieder.*

*De informatie uit dit document is opgesteld in het eerste kwartaal van 2020 en alleen bedoeld om inzage te geven in de stappen van ons beleggingsbeleid. Het is dan ook uitdrukkelijk niet bedoeld als beleggingsadvies. Wij behouden ons het recht voor om het beleggingsbeleid aan te passen, waarbij we uiteraard melding maken wanneer deze wijzigingen essentieel zijn.*

*De waarde van een belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.*