

Verklaring inzake
beleggingsbeginselen
Cappital pensioen

Klik op de titels om uw informatie snel te vinden. Wilt u gedetailleerd zoeken? Klik dan op 'Inhoud'.

[Inhoud](#) >>

[1. Inleiding en leeswijzer](#) >>

[2. Missie, visie en strategie](#) >>

[3. Investment beliefs](#) >>

[4. De invulling van passend beleggingsbeleid](#) >>

[5. Verdeling van de verantwoordelijkheden](#) >>

[6. Inrichting van de beleggingsprofielen](#) >>

[7. Risicopreferentie-onderzoek en risicohouding](#) >>

Inhoud

1.	Inleiding en leeswijzer	4
2.	Missie, visie en strategie	4
2.1.	Missie	4
2.2.	Visie	4
2.3.	Strategie	5
3.	Investment beliefs	6
3.1.	Alleen prudente beleggingsbeslissingen leiden tot het gewenste pensioen	6
3.2.	Een lange beleggingshorizon is duurzaam	6
3.3.	Onze fiduciaire rol is onze toegevoegde waarde	6
4.	De invulling van passend beleggingsbeleid	7
4.1.	Profielbeleggen	7
4.1.1.	Het Life Cycle principe	7
4.1.2.	De Profielwijzer	7
4.1.3.	Default Neutraal	7
4.2.	Vrij Beleggen	7
4.2.1.	Monitoren Vrij Beleggen	8
4.3.	Uitvoering van ons Verantwoord Beleggingsbeleid	8
4.3.1.	Manager selectie	8
4.3.2.	Wet- en regelgeving	8
5.	Verdeling van de verantwoordelijkheden	9
6.	Inrichting van de beleggingsprofielen	10
6.1.	Doelstellingen en uitgangspunten	10
6.1.1.	Beleggingsanalyse	10
6.2.	Inrichting van de beleggingsallocatie	10
6.3.	Herbalanceren	12
6.3.1.	Jaarlijkse herijking naar strategische asset allocatie	12
6.3.2.	Incidenteel als gevolg van de herijking van de rentehedge	12
6.3.3.	Incidenteel als gevolg van tactische beslissingen	12
6.3.4.	Incidenteel als gevolg van het overschrijden van de bandbreedten	12
6.3.5.	Uitzonderingen	12
6.4.	Kosten	12
6.5.	Terugvorderen van dividend- en bronbelasting over dividend	12
7.	Risicopreferentie-onderzoek en risicohouding	13
7.1.	Uitgangspunten en definities	13
7.1.1.	Inleg (beschikbare premie)	13
7.1.2.	Pensioendoelstelling	13
7.1.3.	Risicohouding	13
7.2.	Vaststelling en toetsing van de risicohouding	13
7.2.1.	Fase a: het risicopreferentie-onderzoek	13
7.2.2.	Fase b: vaststelling van de risicohouding	14
7.2.3.	Fase c: vormgeving van het beleggingsbeleid	14
7.2.4.	Fase d: jaarlijkse toetsing of het beleggingsbeleid passend is bij de vastgelegde risicohouding	14
7.2.5.	Risicomaatstaven	14

1. Inleiding en leeswijzer

Werkgevers die de pensioenregeling voor hun werknemers prudent willen laten beheren vertrouwen de premies van de werknemers aan ons; a.s.r. Premiepensioeninstelling N.V. (hierna: "a.s.r. PPI") toe.

a.s.r. PPI beheert het vermogen van deze werknemers en ook van ex-werknemers. In dit document worden zij verder 'de deelnemer' genoemd. Bij pensionering moet de deelnemer het opgebouwde vermogen aanwenden voor een pensioenuitkering. Hierbij zijn er verschillende mogelijkheden. De belangrijkste varianten zijn de mogelijkheid tot doorbeleggen bij pensionering versus de levenslange vaste uitkering.

a.s.r. PPI is als uitvoerder verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid tot aan pensionering. De rendementen die gemaakt worden komen ten gunste van de deelnemer, maar de risico's die bij beleggingen horen ook. Om die reden besteedt a.s.r. PPI er veel aandacht aan dat de beleggingen zo goed mogelijk passen bij de risicohouding en (lange termijn) pensioendoelstellingen van de deelnemers.

a.s.r. PPI voert meerdere producten: Doenpensioen en Cappital pensioen. Dit document beschrijft de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Cappital pensioen: Als eerste de missie, waarmee wordt aangegeven wat het hoogste doel is dat het product voor de deelnemers beoogt te bereiken en daarmee met welk doel het beleggingsbeleid is ingericht. De visie beschrijft vervolgens hoe de missie het beste ingevuld kan worden. De strategie beschrijft de uitwerking hiervan en geeft op hoofdlijnen weer wat het product nastreeft om de missie te kunnen bereiken.

Hoewel er veel verschillende manieren zijn waarop je vermogen kunt beheren, geloven wij in een beperkt aantal uitgangspunten die beschrijven hoe wij met beleggingen om willen gaan om tot een passend pensioendoel te komen. Deze staan beschreven in onze investment beliefs. Tenslotte beschrijven we in dit document hoe dit alles leidt tot de strategische wegen van beleggingscategorieën.

2. Missie, visie en strategie

Hieronder beschrijven we onze missie, visie en strategie binnen de context van het beleggingsbeleid. Deze geven op hoofdlijnen weer wat Cappital pensioen met het beleggingsbeleid beoogt te bereiken, met welke doelstelling en op welke wijze.

2.1. Missie

We beleggen voor een goed pensioen in een duurzame wereld.

2.2. Visie

We nemen verantwoorde beleggingsbeslissingen

Een pensioen is pas écht goed als je ervan kunt genieten in een schone en eerlijke wereld. Daarom beleggen we verantwoord. Een duurzame wereld is bovendien een stabiele wereld. Daar hebben we als lange-termijn-belegger veel belang bij.

We zijn realistisch in onze beleggingsbeslissingen

We beleggen wereldwijd. Daarmee zijn we ook wereldwijd betrokken. We gebruiken onze omvang om impact te hebben op de wereld om ons heen. Maar hoe graag we ook willen, we kunnen de wereld niet van de ene op de andere dag verbeteren. Als lange-termijn-belegger begrijpen we dat er tijd nodig is om grote veranderingen door te voeren. Vanuit onze betrokkenheid stimuleren we veranderingen ten goede en dragen we bij aan het tegengaan van ongewenste effecten. Realistisch betekent ook dat we het rendement zoeken waar mogelijk en risico's indammen waar nodig.

2.3. Strategie

We beleggen optimaal en prudent

We beleggen voor onze deelnemers volgens een strategische vermogensallocatie die geoptimaliseerd is naar maximaal reëel pensioen, gegeven prudente risico-toleranties en naar de risicopreferentie van de deelnemers, in overeenstemming met hun beleggingshorizon en onze investment beliefs.

We beleggen voor iedereen

We stellen 5 beleggingsprofielen vast die onderscheidend zijn ten opzichte van elkaar in termen van verwachte pensioenopbrengsten en risico's.

Het neutrale beleggingsprofiel geldt in principe als default voor de deelnemer.

We beleggen passend

We beleggen voor onze deelnemers passend in de beleggingsprofielen. Omdat het neutrale profiel als default geldt, dient deze voor iedere (potentiële) deelnemer passend te zijn en dus zodanig te worden ingericht dat het onder de meeste financiële marktomstandigheden kan voldoen aan de doelstellingen.

We ontzorgen waar mogelijk onze deelnemers

We richten onze beleggingsprofielen zodanig in dat onze deelnemers er in principe zo min mogelijk naar hoeven om te kijken. Dit doen we door de portefeuilles binnen de beleggingsprofielen in te richten naar leeftijd en door de beleggingen zodanig in te richten dat deelnemers enkel keuzes hoeven te maken over onderwerpen waarvan de gevolgen ook te overzien zijn.

ESG is een belangrijke factor in het beleggingsproces

Als belegger over een groot aantal verschillende ondernemingen en landen erkennen we dat onze beleggingskeuzes impact hebben op mens, milieu en maatschappij, en dat ESG-factoren tevens invloed kunnen hebben op de financiële waarde van onze beleggingen. Daarom houden wij bij onze pensioenbeleggingen structureel rekening met deze factoren en sluiten we zoveel mogelijk aan bij het Verantwoord Beleggingsbeleid van a.s.r. (a.s.r. Responsible Investments).

We communiceren begrijpelijk

We communiceren met onze deelnemers en alle betrokken stakeholders op begrijpelijke, transparante en effectieve wijze over het beleggingsbeleid, de toekomstige verwachtingen en de resultaten uit het verleden.

3. Investment beliefs

3.1. Alleen prudente beleggingsbeslissingen leiden tot het gewenste pensioen

Een goede balans tussen risico en rendement

- We zien als belangrijkste beleggingsrisico dat onze deelnemers te weinig pensioen opbouwen, ondanks een passende premie-inleg.
- Het nemen van beleggingsrisico is een noodzakelijke voorwaarde voor het kunnen behalen van voldoende rendement.
- Daarom zien we het als onze fiduciaire verantwoordelijkheid om rendement te zoeken waar mogelijk en risico's in te dammen waar nodig.

We beleggen passend

- Een levenslang pensioen is de belangrijkste doelstelling van dit product voor onze deelnemers. Onze beleggingen zijn hierop ingericht. Het is onze fiduciaire verantwoordelijkheid beleggingsportefeuilles in te richten naar zowel de risicohouding als de beleggingshorizon van onze deelnemers.

3.2. Een lange beleggingshorizon is duurzaam

We geloven in evolutie, geen revolutie

- We beleggen alleen in beleggingscategorieën waarvan we over vele jaren toegevoegde waarde verwachten, gegeven de bijbehorende beleggingsrisico's.
- Op lange termijn valt er van de betreffende beleggingscategorieën een zekere mate van voorspelbaarheid te verwachten, met als voordeel dat hierop beleid kan worden gemaakt.
- We geloven in de kracht van stabiliteit. Onze beleggingsportefeuilles passen we daarom bij voorkeur geleidelijk aan en na uiterst zorgvuldige afwegingen.

We beleggen verantwoord en realistisch

- Via onze beleggingen financieren we bedrijven en overheden. Hierbij vinden we het belangrijk ecologische en sociale kenmerken te promoten en te beleggen in ondernemingen met goede governance.
- Bedrijven en overheden die bijdragen aan stabiliteit en duurzaamheid dragen bij aan onze missie.
- Grote veranderingen voltrekken zich geleidelijk. Daarom zijn we realistisch in onze doelstellingen en communicatie ten aanzien van duurzaamheid.

3.3. Onze fiduciaire rol is onze toegevoegde waarde

Ons belang is zuiver

- Ons businessmodel is zodanig ingericht dat we geen ander belang kunnen nastreven dan het belang van de deelnemers voor wie wij beleggen.
- Het streven naar lage kosten voor beheer en transacties vormt een essentieel onderdeel van onze afwegingen.
- We kiezen alleen voor actief beheer als we hier op lange termijn aantoonbaar toegevoegde waarde in zien.

De beleggingsallocatie bepaalt het resultaat

- De beleggingsallocatie is een cruciale factor in het risicoprofiel en het rendementsverloop. Daarom streven we een optimale spreiding na.
- We monitoren de beleggingen continu en beoordelen onze uitbestedingspartners en ons eigen beleid periodiek.
- We acteren met nederigheid. Het besef dat we de wijsheid niet in pacht hebben, houdt ons scherp en dwingt ons door modegrillen heen te kijken.

4. De invulling van passend beleggingsbeleid

4.1. Profielbeleggen

4.1.1. Het Life Cycle principe

LifeCycle beleggen binnen pensioenen is een beleggingsstrategie waarbij de samenstelling van je pensioenbeleggingen automatisch wordt aangepast naarmate je ouder wordt.

Als je jong bent: de LifeCycle belegt een groter deel van je pensioenpremie in risicovollere beleggingen, zoals aandelen. Omdat je nog veel jaren hebt tot je pensioen, is er meer tijd om tijdelijke schommelingen op de financiële markten op te vangen en kan er worden ingezet op een hoger verwacht rendement.

Als je ouder wordt en je pensioendatum nadert: de LifeCycle bouwt het beleggingsrisico stapsgewijs af door meer te beleggen in stabielere beleggingen, zoals obligaties. Zo zorgen we voor meer stabiliteit in de verwachte pensioenuitkering.

4.1.2. De Profielwijzer

Omdat de deelnemers de rendementen genieten die we behalen, maar ook het risico loopt op tegenvallers als gevolg van ontwikkelingen in de financiële markten, bieden wij vijf verschillende beleggingsprofielen: zeer defensief, defensief, neutraal, offensief en zeer offensief. Om er achter te komen welk profiel het meest passend is, bieden wij de deelnemer de Profielwijzer. Deze brengt in kaart hoeveel risico de deelnemer wil nemen en hoeveel risico de deelnemer aankan. De deelnemer dient onze Profielwijzer te doorlopen om daarmee het persoonlijke risicoprofiel te bepalen. Dit risicoprofiel is bepalend voor de inrichting van de beleggingen. Als de deelnemer de Profielwijzer niet (volledig) invult, wordt er automatisch belegd volgens het neutrale beleggingsprofiel.

4.1.3. Default Neutraal

Omdat het risicoprofiel Neutraal voor veruit het grootste deel van ons vermogen geldt, hebben wij het eraan gekoppelde beleggingsprofiel Neutraal zodanig ingericht dat deze in de meeste economische en markt-omstandigheden tot de gewenste resultaten moet leiden.

Wij onderzoeken periodiek of het beleggingsbeleid dat hoort bij de default nog passend is bij de risicohouding van onze deelnemerspopulatie.

4.2. Vrij Beleggen

Wij begrijpen dat er deelnemers zijn met bovengemiddelde kennis en ervaring met betrekking tot beleggen. Deze deelnemers kunnen zich bovendien in unieke situaties bevinden die een afwijkende beleggingsportefeuille zou kunnen rechtvaardigen.

Naast de beleggingsprofielen biedt Cappital pensioen daarom aan haar deelnemers de mogelijkheid af te wijken van de beleggingsprofielen. Hierbij kunnen deelnemers gebruik maken van een aanbod van verschillende fondsen waarmee deelnemers hun eigen portefeuille kunnen samenstellen.

Als een deelnemer kiest voor Vrij Beleggen, neemt hij of zij zelf alle beleggingsrisico's. De deelnemer is ook zelf verantwoordelijk voor het op tijd afbouwen van deze risico's wanneer de pensioendatum dichterbij komt.

Omdat Cappital pensioen de beleggingsprofielen met zorg, prudentie en uitgebreid onderzoek samenstelt, kan het rendement bij Vrij Beleggen mogelijk tot teleurstellingen leiden in vergelijking met het rendement bij het vastgestelde beleggingsbeleid waarmee de beleggingsprofielen zijn ingericht. Vrij Beleggen wordt daarom enkel aangeboden aan deelnemers die de kennis- en ervaringstoets behalen.

Vrij Beleggen wordt niet gestimuleerd.

4.2.1. Monitoren Vrij Beleggen

De deelnemer dient eerst de profielwijzer door te lopen, zodat het risicoprofiel van de deelnemer wordt vastgesteld. Want ondanks dat de deelnemer voor Vrij Beleggen opteert, blijven wij ervan uit gaan dat de beleggingsallocatie die hoort bij het betreffende beleggingsprofiel en de leeftijd, nog steeds de meest passende is. De deelnemer in Vrij Beleggen ontvangt ieder jaar een zogenaamde toetsbrief van ons. Met deze brief geven wij het aan als de portefeuille van de betreffende deelnemer afwijkt van onze Life Cycles en sporen wij de deelnemer aan de Profielwijzer opnieuw in te vullen.

4.3. Uitvoering van ons Verantwoord Beleggingsbeleid

4.3.1. Manager selectie

Periodiek evalueren we de fondsen en daaraan verbonden fondsbeheerders nog passend zijn voor onze beleggingsdoelstellingen.

4.3.2. Wet- en regelgeving

Het product Cappital pensioen kwalificeert binnen de Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) als een product dat voldoet aan de eisen zoals gesteld in artikel 8.

Dit is het gevolg van:

- het promoten van ecologische en sociale kenmerken via het beleggingsbeleid.
- Het volgen van praktijken van Good Governance van de fondsen waarin Cappital pensioen belegt.

Cappital pensioen belegt voor specifieke klanten in beleggingsfondsen waarop het Verantwoord Beleggingsbeleid van a.s.r. (a.s.r. Policy Responsible Investments) niet van toepassing is. Dit is het gevolg van eisen die op de specifieke beroepsgroep van deze klanten van toepassing zijn. De pensioenregeling van deze klanten valt onder artikel 6 van de SFDR. Dergelijke pensioenregelingen hebben geen duurzame beleggingsdoelstelling en promoten geen ecologische- en sociale-kenmerken.

Daarnaast is het Verantwoord Beleggingsbeleid van a.s.r. ook niet (volledig) van toepassing op het beleggingsconcept Multi Manager. Binnen dit concept selecteert Aegon Asset Management (AAM) verschillende wereldwijde fondsen, die elk hun eigen beleggingsbeleid hanteren. Hierdoor wordt bijvoorbeeld geen gebruik gemaakt van de uitsluitingslijst van a.s.r., in tegenstelling tot het Single Manager-concept, waar deze lijst wel wordt toegepast. Dit betekent dat de mate waarin ecologische en sociale kenmerken worden bevorderd binnen Multi Manager kan verschillen per fonds en beheerder.

5. Verdeling van de verantwoordelijkheden

Het beleggingsbeleid is allereerst de verantwoordelijkheid van de directie van a.s.r. PPI. Zij wordt hierbij ondersteund door een beleggingscommissie. De belangrijkste onderdelen van het operationeel uitvoeren van het beleggingsbeleid zijn uitbesteed aan fondsbeheerder en de pensioenadministrateur. Beide worden gemonitord door de beleggingscommissie.

6. Inrichting van de beleggingsprofielen

6.1. Doelstellingen en uitgangspunten

Cappital pensioen belegt de premies van de deelnemers. Het streven is om via de beleggingen een goed pensioen te generen in reële termen, binnen de grenzen van prudentie, zorgvuldigheid en het behalen van maatschappelijk verantwoorde rendementen, in overeenstemming met onze uitgangspunten en verantwoord beleggingsbeleid.

Bij Cappital pensioen ligt de nadruk op het goed beleggen van de premies ten behoeve van de aankoop van een pensioen. Daarmee wordt de kern van het beleggingsbeleid gevormd door balansmanagement: Het beleid is ingericht op vermogensgroei voor jongere deelnemers en stabiliteit van het verwachte aan te kopen pensioen voor oudere deelnemers.

Met de "reële termen" in de pensioendoelstelling wordt bedoeld dat we rekening willen houden met inflatie. Idealiter bereiken we een pensioenuitkering voor onze deelnemers waarbij voor inflatie wordt gecorrigeerd. Omdat de verantwoordelijkheid van Cappital pensioen geldt tot het pensioenmoment en niet daarna, betreft onze inflatie-ambitie enkel de opbouw van het vermogen naar de pensioenuitkering.

6.1.1. Beleggingsanalyse

Wij voeren periodiek een beleggingsanalyse uit. Op basis van deze analyses bepalen we hoe we de vermogens van onze deelnemers verdelen over de verschillende beleggingscategorieën.

In de analyse wordt een groot aantal mogelijke economische scenario's doorgerekend. Daarnaast worden diverse beleggingsprofielen beoordeeld op verwacht pensioen in reële termen en de risico's. Bij de inrichting van het beleggingsbeleid wordt vervolgens gestreefd naar een logische balans van rendement en risico, passend bij de risicohouding van de deelnemers.

6.2. Inrichting van de beleggingsallocatie

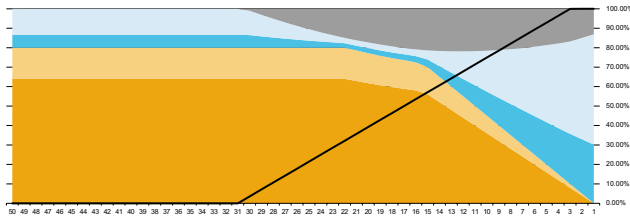
Uit de beleggingsanalyse volgt de verdeling over beleggingen die gericht zijn op (1) het beheersen van het renterisico; (2) stabiliteit van de portefeuille in relatie tot de aan te kopen pensioenuitkering; (3) extra rendement met relatief veilige beleggingen; (4) spreiden van beleggingsrisico's; (5) behalen van rendement.

Bij de afdekking van het renterisico wordt rekening gehouden met de samenhang tussen beleggingen in vastrentende waarden en het renterisico. In de grafieken op de volgende pagina wordt de verdeling tussen de categorieën weergegeven. De verdeling is weergegeven voor de vijf aangeboden beleggingsprofielen: zeer defensief, defensief, neutraal, offensief en zeer offensief.

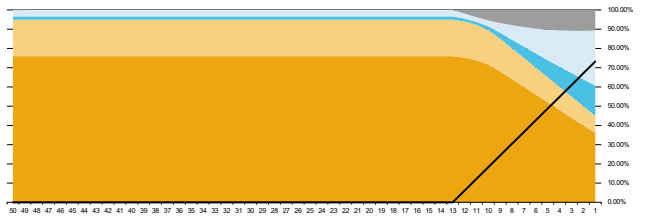
Wanneer de pensioendatum nog ver weg is en de beleggingshorizon lang, ligt de nadruk op rendement en wordt er voornamelijk in zakelijke waarden belegd.

Naarmate de pensioendatum dichterbij komt, wordt het beleggingsrisico afgebouwd. We beleggen dan minder in zakelijke waarden. Het doel is om te voorkomen dat het te verwachte maandelijks pensioen in de laatste fase nog sterk fluctueert.

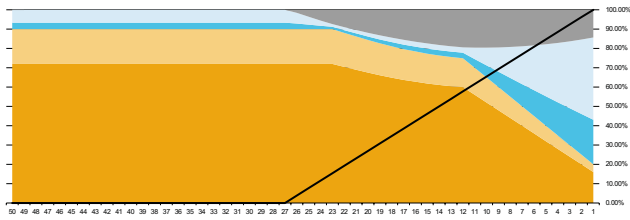
Zeer defensief



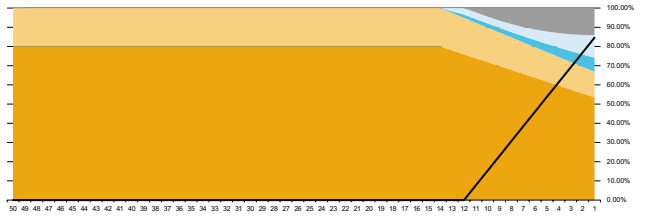
Offensief



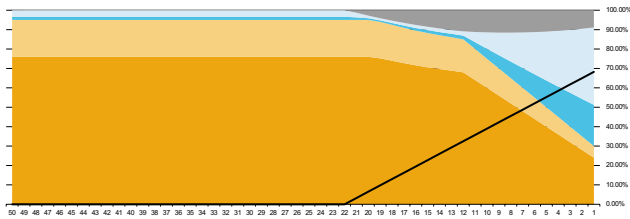
Defensief



Zeer offensief



Neutraal



- AEGON Equity Return fund
- AEGON Equity Diversification fund
- AEGON Fixed Income Spread fund
- AEGON Fixed Income Stability Fund
- Aegon Liability Matching Funds
- Mate van afdekken renterisico

6.3. Herbalanceren

Herbalanceren betreft het aan- en verkopen van fondsen, opdat de verdeling van de beleggingsportefeuille in lijn is met de gewenste verdeling. Onderstaand de situaties waarbij herbalancering wordt uitgevoerd.

6.3.1. Jaarlijkse herijking naar strategische asset allocatie

Op deelnemersniveau vindt herbalancering in principe tenminste jaarlijks plaats. Herbalancering wordt uitgevoerd in de maand waarin de beleggingshorizon van de deelnemer een volledig aantal jaar tot de pensioenleeftijd bedraagt. Dit valt doorgaans samen met de geboortemaand van de deelnemer.

De deelnemer 'verjaart' dan en zijn beleggingsportefeuille wordt dan aangepast aan de nieuwe gewenste gewichten die dan passen bij de betreffende leeftijd en het beleggingsprofiel van de deelnemer (de strategische asset allocatie).

6.3.2. Incidenteel als gevolg van de herijking van de rentehedge

De mate waarin het renterisico wordt afgedekt is het gevolg van een strategische keuze. Hier wordt niet bewust van afgeweken.

Afwijkingen kunnen wel het gevolg zijn van de marktbevingen. Herijking van de posities om de werkelijke afdekking van het renterisico op gewenst niveau te brengen kunnen leiden tot herbalancering.

6.3.3. Incidenteel als gevolg van tactische beslissingen

Tijdens bijzondere marktomstandigheden kan worden besloten tot het aanpassen van de portefeuilles.

De gewenste tactische gewichten kunnen dan afwijken van de strategische gewichten. Wij zijn er bewust terughoudend in dergelijke posities in te nemen.

6.3.4. Incidenteel als gevolg van het overschrijden van de bandbreedten

herbalancering wordt automatisch uitgevoerd indien de bandbreedte rondom de strategische asset allocatie wordt overschreden op niveau van de individuele portefeuille van de deelnemer. Hierbij wordt de portefeuilleverdeling weer naar de strategische asset allocatie gebracht. De bandbreedte wordt op dagbasis gemonitord en de herbalancering wordt uitgevoerd indien de bandbreedte aan het einde van de dag is overschreden.

Overschrijding van de bandbreedte kan het gevolg zijn van:

- Ontwikkelingen in de financiële markten.
- Transactie van de deelnemer: indien de deelnemer verandert van beleggingsprofiel en de huidige werkelijke portefeuille-allocatie valt buiten de bandbreedte van de nieuwe strategische allocatie.

6.3.5. Uitzonderingen

Er kunnen omstandigheden optreden waarin marktontwikkelingen uitzonderlijk en onvoorzien zijn. In dergelijke situaties kunnen wij besluiten tijdelijk geen herbalancering uit te voeren. Dit besluit wordt uitsluitend genomen na een zorgvuldige interne beoordeling.

6.4. Kosten

Cappital pensioen is transparant over kosten van de fondsen waarin voor de deelnemers wordt belegd. Het gaat er bij ons uiteindelijk om dat het netto rendement na aftrek van kosten zo hoog mogelijk is. Minimale kosten zijn daarom niet het primaire doel. Maar kostenoverwegingen zijn wel belangrijk bij het maken van beleggingskeuzes.

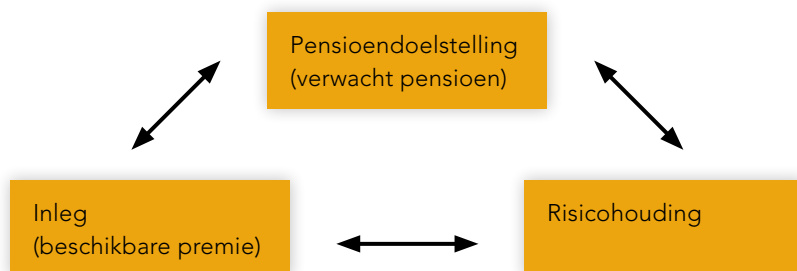
6.5. Terugvorderen van dividend- en bronbelasting over dividend

Cappital pensioen probeert, waar mogelijk, gebruik te maken van beleggingsfondsen die ingehouden dividend- en bronbelasting kunnen verrekenen of terugvragen. Als dit lukt, wordt het voordeel hiervan toegevoegd aan het rendement van het fonds.

Het is niet zeker dat dit altijd lukt. De mogelijkheid om belasting terug te krijgen of te verrekenen kan elk jaar veranderen, bijvoorbeeld door nieuwe belastingregels of veranderingen in het fonds. Ook de opbrengst hiervan kan per jaar verschillen.

7. Risicopreferentie-onderzoek en risicohouding

7.1. Uitgangspunten en definities



7.1.1. Inleg (beschikbare premie)

De beschikbare premie van de pensioenregeling wordt bepaald aan de hand van de toegezegde beschikbare premie.

7.1.2. Pensioendoelstelling

Met de beschikbare premie wordt door de deelnemer een kapitaal belegd, waarmee een vaste- of variabele pensioenuitkering moet worden aangekocht. Het belegd kapitaal heeft daarmee een pensioendoelstelling. Omdat de hoogte van de pensioenuitkering afhankelijk is van de beleggingsresultaten, levensverwachting en de rentestand wordt de pensioendoelstelling gerelateerd aan een te bereiken pensioenuitkering, die wordt uitgedrukt in een goed weer (95e percentiel), een verwacht weer (50e percentiel = mediaan) en een slecht weer (5e percentiel) scenario.

7.1.3. Risicohouding

De risicohouding is de vastgestelde mate waarin een groep deelnemers bereid is beleggingsrisico's te lopen met het oog op hun pensioendoelstellingen (risicotolerantie) en gegeven de kenmerken van deze groep beleggingsrisico's binnen de pensioenregeling kan dragen (risicodraagvlak).

7.2. Vaststelling en toetsing van de risicohouding

De vaststelling en toetsing van de risicohouding vindt plaats in vier fasen:

- het risicopreferentie-onderzoek;
- de vaststelling van de risicohouding;
- de vormgeving van het (strategisch) beleggingsbeleid op basis van de vastgestelde risicohouding door een ALM-analyse;
- jaarlijkse toetsing op basis van een scenario-analyse of het beleggingsbeleid passend is bij de vastgestelde risicohouding.

Bij de vaststelling van de risicohouding en het beleggingsbeleid wordt voor ieder leeftijdscohort rekening gehouden met de duur van de periode tot aan de pensioendatum, waarbij het aandelen- en renterisico kleiner wordt naarmate de pensioendatum nadert.

7.2.1. Fase a: het risicopreferentie-onderzoek

Onder de deelnemerspopulatie van de pensioenregeling, waarin deelnemers kunnen beleggen, wordt tenminste één keer in de vijf jaar een risicopreferentie-onderzoek uitgevoerd. Hierbij wordt de mate onderzocht waarin deelnemers bereid zijn beleggingsrisico's te lopen met het oog op hun pensioendoelstellingen. In de uitvraag van het risicopreferentie-onderzoek wordt ook de mate meegenomen waarin de deelnemers beleggingsrisico's binnen de pensioenregeling kunnen dragen.

7.2.2. Fase b: vaststelling van de risicohouding

De resultaten van het risicopreferentie-onderzoek vormen de basis voor de vaststelling van de risicohouding. De risicohouding wordt per leeftijdscohort vastgesteld. Een leeftijdscohort heeft een omvang van vijf geboortejaren. De risicohouding per leeftijdscohort wordt uitgedrukt in de onderstaande maatstaven, waarvoor gebruik wordt gemaakt van een scenario-analyse.. De risicomaatstaf stelt per leeftijdscohort een bovengrens aan het risico (maximaal aanvaardbare afwijking), terwijl de verwachtingsmaatstaf per leeftijdscohort een ondergrens stelt aan de verwachting (minimale verwachting). Onderstaand zijn de vastgestelde maatstaven van de risicohouding voor de pensioenopbouwfase vermeld.

Risicomaatstaf

De maximaal aanvaardbare afwijking van, naar overlevingskans gewogen, gemiddelde over de uitkeringsjaren reële pensioenuitkeringen in een pessimistisch scenario ten opzichte van de, naar overlevingskans gewogen, gemiddelde reële pensioenuitkeringen in een mediaan scenario. Hierbij gaat het in de opbouwfase om een gewogen gemiddelde van alle ouderdomspensioenuitkeringen in de uitkeringsfase.

Verwachtingsmaatstaf

De minimale verwachting voor de, naar overlevingskans gewogen, gemiddelde over de uitkeringsjaren reële pensioenuitkeringen in een mediaan scenario ten opzichte van de, naar overlevingskans gewogen, gemiddelde reële pensioenuitkeringen in een mediaan scenario op basis van een hypothetisch geheel risicomijdend beleggingsbeleid. Hierbij dekt de verwachte uitkeringsstroom het inflatierisico af door middel van reële obligaties binnen de uniforme scenariosets.

7.2.3. Fase c: vormgeving van het beleggingsbeleid

Er wordt een lange termijn strategisch beleggingsbeleid vastgesteld en uitgevoerd overeenkomstig de prudent person regel en gebaseerd op de vastgestelde risicohouding.

7.2.4. Fase d: jaarlijkse toetsing of het beleggingsbeleid passend is bij de vastgelegde risicohouding

Er wordt periodiek - minimaal jaarlijks - op basis van een scenarioanalyse getoetst of het beleggingsbeleid nog passend is bij de vastgestelde risicohouding. Het beleggingsbeleid wordt aangepast indien dat niet het geval is. Voor de scenarioanalyse wordt gebruik gemaakt van de door DNB beschikbaar gestelde uniforme scenarioset.

7.2.5. Risicomaatstaven

Onderstaand zijn de vastgestelde maatstaven van de risicohouding voor de pensioenopbouwfase vermeld. De risicomaatstaf stelt per leeftijdscohort een bovengrens aan het risico (maximaal aanvaardbare afwijking), terwijl de verwachtingsmaatstaf per leeftijdscohort een ondergrens stelt aan de verwachting (minimale verwachting).

Risicomaatstaf (Default Neutraal)		Verwachtingsmaatstaf (Default Neutraal)	
Leeftijd	Beleids grens	Leeftijd	Beleids grens
30	80%	30	81,4%
35	80%	35	81,4%
40	75%	40	56,3%
45	75%	45	56,3%
50	60%	50	22,0%
55	60%	55	22,0%
60	50%	60	10,5%
65	50%	65	10,5%

