



Beleggingsbeleid DC pensioen opbouw- en uitkeringsproducten

Augustus 2024

1. Algemeen	3
2. Prudent person regel	4
3. Risicopreferentie-onderzoek en risicohouding	6
3.1 Uitgangspunten en definities	6
3.2 Vaststelling en toetsing van de risicohouding	7
4. Pensioenbeginselen	10
4.1 Pensioenopbouwproducten	10
4.1.1 Productopties beleggen	10
4.1.2 Lifecycles Profielbeleggen	13
4.1.3 Pensioengericht beleggen	15
4.1.4. Vrij beleggen	17
4.2 Pensioenuitkeringsproduct vast en variabel pensioen	17
5. Beleggingsbeginselen	21
5.1 Investment beliefs	21
5.2 Duurzaamheidsbeleid	22

6. Strategische asset allocatie	24
6.1 ALM studie	24
6.2 Beoordelingscriteria pensioenopbouwproducten	24
6.3 Pensioenuitkeringsproduct variabel pensioen	26
7. Manager- en fondsselectie	28
7.1 Criteria manager- en fondsselectie	28
7.2 Uitvoering vermogensbeheer	29
8. Beleggingsplan	30
9. Besturing en beheer beleggingsbeleid	31
9.1 Beleggingsgovernance	31
9.2 Monitoring en evaluatie	31
10. Bijlage maatstaven risicohouding	32

1. Algemeen

De informatie in dit document is van toepassing op de DC pensioen-opbouwproducten en het pensioenuitkeringsproduct variabel pensioen van a.s.r. (uitgezonderd a.s.r. PPI), waarbij deelnemers kunnen beleggen. Met het beleggingskapitaal moet door de deelnemer een vast- of variabel pensioen worden aangekocht. De beleggingsresultaten zijn hierbij voor rekening en risico van de deelnemer. De hoogte van de pensioenuitkering van de deelnemer is afhankelijk van de door de tussen de werkgever en zijn werknemers afgesproken beschikbare premie, de beleggingsresultaten en de rentestand op het moment van pensioenaankoop.



2. Prudent person regel

a.s.r. voert voor de DC pensioenopbouwproducten en het pensioenuitkeringsproduct variabel pensioen, waarbij een deelnemer kan beleggen, een beleggingsbeleid dat in overeenstemming is met de prudent person regel. Hierbij worden de pensioengelden belegd in het belang van de deelnemers, zodanig dat de veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en het rendement van de beleggingen als geheel worden gewaarborgd. Als leidraad voor het beleggingsbeleid zijn pensioen- en beleggingsbeginselen geformuleerd. Concreet wordt voor de deelnemers belegd volgens het principe "Lifecycling for life". Hierbij wordt gestreefd naar een beleggingsbeleid met een goede balans van rendement en risico passend bij de risicohouding van de deelnemers. Bij lifecycle beleggen is in de periode dat pensioenopbouw plaatsvindt en de beleggingshorizon lang is de beleggingssamenstelling vooral gericht op het maken van rendement. Naarmate de pensioendatum nadert wordt de beleggings-samenstelling afgestemd op de geleidelijke afbouw van het aandelen- en renterisico naar een niveau dat aansluit bij de uitkering na pensioendatum, vast- of variabel pensioen. Voor variabel pensioen wordt na pensioendatum door belegd in een percentage aandelen, waarmee de lifecycles gericht op variabel pensioen in het pensioenopbouwproduct op pensioendatum zijn geëindigd. Om het risico op grote fluctuaties in de pensioenuitkeringen op hoge leeftijden te voorkomen wordt het variabel pensioen vanaf 87-jarige leeftijd in tien jaar tijd geleidelijk omgezet naar een volledig vast pensioen. Meer informatie hierover is vermeld in de hoofdstukken 3 t/m 5.

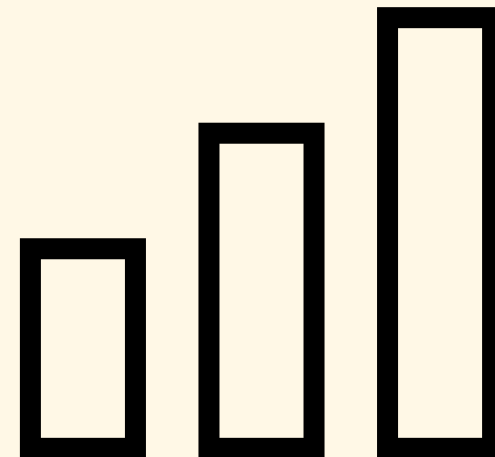
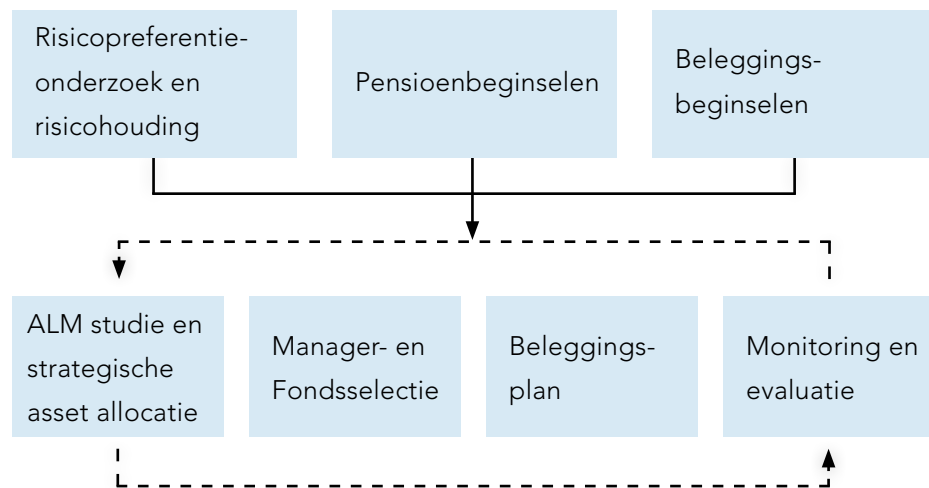
De strategische asset allocatie van de lifecycles wordt bepaald op basis van Asset Liability Management (ALM). Tenminste jaarlijks worden aan de hand van scenario analyses de lifecycles getoetst. Bij de ALM studie wordt een groot aantal scenario's doorgerekend, waarbij voor beleggingscategorieën gebruik wordt gemaakt van eigen scenario sets voor zowel een neutrale economie als een pessimistische economie en de scenarioset (rekening houdend met toekomstige inflatie), die De Nederlandsche Bank (DNB) elk kwartaal publiceert op de website. Meer informatie hierover is vermeld in hoofdstuk 6.

Vervolgens wordt voor iedere beleggingscategorie, die onderdeel is van de strategische asset allocatie van de lifecycles, een beleggingsfonds respectievelijk fondsmanager geselecteerd. De belangrijkste criteria, die bij dit selectietraject worden gehanteerd, zijn vermeld in hoofdstuk 7.

Tenslotte is het beleggingsbeleid uitgewerkt in een beleggingsplan. Dit beleggingsplan omvat het (operationele) beleggingsbeleid voor de korte termijn, waarbij de lifecycles met concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie zijn beschreven (zie hoofdstuk 8).

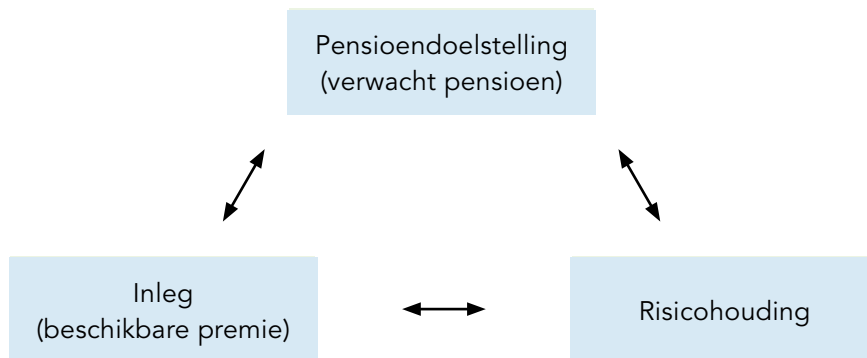
Om te waarborgen dat het beleggingsbeleid actueel is en blijft voldoen aan de gestelde eisen zijn er afspraken over de besturing en het beheer van het beleggingsbeleid. Periodieke monitoring en evaluatie van het beleggingsbeleid maken hiervan onderdeel uit (zie hoofdstuk 9).

Onderstaand is de cyclus van het beleggingsbeleid schematisch vermeld.



3. Risicopreferentie-onderzoek en risicohouding

3.1 Uitgangspunten en definities



Inleg (beschikbare premie)

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

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 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.

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).

3.2 Vaststelling en toetsing van de risicohouding

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

- a) het risicopreferentie-onderzoek;
- b) de vaststelling van de risicohouding;
- c) de vormgeving van het (strategisch) beleggingsbeleid op basis van de vastgestelde risicohouding door een ALM-analyse;
- d) 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.

Fase a: het risicopreferentie-onderzoek

Onder de deelnemerspopulatie van de pensioenregelingen, 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.

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 vastgelegd. 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 eerste twee maatstaven zijn zowel voor de opbouw- als uitkeringsfase van toepassing en de derde maatstaf specifiek voor de uitkeringsfase. De (lange termijn) 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). In de bijlage zijn de vastgestelde maatstaven van de risicohouding voor de pensioenopbouwfase vermeld.

Risicomaatstaf

De maximaal aanvaardbare afwijking van de, 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 en in de uitkeringsfase om de afwijking van ouderdomspensioenuitkeringen van jaar op jaar.

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.

Lange termijn risicomaatstaf in de uitkeringsfase

De maximaal aanvaardbare afwijking van de, 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 teller en de noemer van de maatstaf om een gewogen gemiddelde van alle resterende reële ouderspensioenuitkeringen in de uitkeringsfase.



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.

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.



4. Pensioenbeginselen

4.1 Pensioenopbouwproducten

4.1.1 Productopties beleggen

Voor deelnemers wordt met de beschikbare premie een beleggingskapitaal opgebouwd, waarmee op de pensioendatum een vaste of variabele pensioenuitkering moet worden aangekocht. Er zijn verschillende opties om te beleggen, zowel voor deelnemers die meer als voor deelnemers die minder risicobereid zijn.

Laag risico  Hoog risico	Profielbeleggen Defensief vast pensioen
	Profielbeleggen Neutraal vast pensioen
	Profielbeleggen Offensief vast pensioen
	Profielbeleggen Neutraal variabel pensioen
	Profielbeleggen Offensief variabel pensioen
	Vrij beleggen

Profielbeleggen en Vrij beleggen

Beleggen volgens een beleggingsprofiel noemen we Profielbeleggen.

Deelnemers kunnen kiezen tussen drie verschillende beleggingsprofielen: Defensief, Neutraal en Offensief.

Voor de beleggingsprofielen Neutraal en Offensief is er de keuze uit twee lifecycles gericht op aankoop op pensioendatum van:

- vast pensioen; de hoogte van het pensioen is gedurende de uitkeringsperiode gegarandeerd.
- variabel pensioen; het kapitaal wordt vanaf de pensioendatum door belegd. Hierdoor staat de hoogte van het pensioen gedurende de uitkeringsperiode niet vast.

Binnen het beleggingsprofiel Defensief wordt altijd in een lifecycle belegd gericht op de aankoop van vast pensioen op de pensioendatum.

De deelnemer maakt pas op de pensioendatum een definitieve keuze voor aankoop van een vast of variabel pensioen.

Standaard (default) wordt er belegd volgens het beleggingsprofiel Neutraal, met een lifecycle gericht op aankoop op pensioendatum van vast pensioen.

Dit sluit aan bij de vastgestelde collectieve risicohouding van het risico-preferentie-onderzoek.

De beleggingsprofielen Defensief en Offensief bieden voor deelnemers meerwaarde als de voorkeur van een deelnemer uitgaat naar meer zekerheid (lager verwacht pensioen met kleinere kans op meer of minder pensioen dan verwacht) of meer risico (hoger verwacht pensioen met grotere kans op meer of minder pensioen dan verwacht) dan beleggingsprofiel Neutraal.

Als de deelnemer anders wil beleggen dan het standaard beleggingsprofiel moet hij een profielpeiler invullen. Aan de hand van deze profielpeiler krijgt de deelnemer inzicht in het beleggingsprofiel dat het beste bij hem past. De deelnemer hoeft het geadviseerde beleggingsprofiel echter niet te volgen. Jaarlijks wordt de deelnemer via een zorgplichtbrief geïnformeerd over hoe zijn beleggingskeuze zich verhoudt ten opzichte van het geadviseerde beleggingsprofiel gebaseerd op de door de deelnemer ingevulde profielpeiler. Bij de zorgplichtbrief wordt de deelnemer gewezen op het belang om de profielpeiler regelmatig opnieuw in te vullen.

Naast Profielbeleggen biedt a.s.r. ook de optie Vrij beleggen. Bij Vrij beleggen kan de deelnemer naar eigen keuze beleggen in één of meerdere fondsen uit een palet beleggingsfondsen. Hierbij is de deelnemer zelf volledig verantwoordelijk voor de samenstelling en risicoafbouw van de beleggingen. Ook bij Vrij beleggen wordt de deelnemer jaarlijks via een zorgplichtbrief geïnformeerd over hoe zijn beleggingskeuze zich verhoudt ten opzichte van het geadviseerde beleggingsprofiel gebaseerd op de door de deelnemer ingevulde profielpeiler.



Deelnemer communicatie

De deelnemer heeft online via zijn digitale deelnemerportaal actueel inzicht in zijn pensioenregeling en de bijbehorende verzekerde respectievelijk te bereiken pensioenbedragen. Bij de te bereiken pensioenbedragen worden drie bedragen getoond: een pensioenbedrag gebaseerd op een slecht weer scenario, een verwacht weer scenario en een goed weer scenario. Hiermee heeft de deelnemer inzicht in de mate waarop de hoogte van het pensioen aansluit bij zijn pensioendoelstelling (pensioenbedrag in het verwacht weer scenario en het potentieel op meer in het goed weer scenario) en de mate van bijbehorend risico (verschil van het pensioenbedrag in het slecht weer scenario ten opzichte van het pensioenbedrag in het verwacht weer scenario).

De pensioenbedragen veranderen in de tijd door marktomstandigheden (onder meer onder invloed van de hoogte van de rentestand en gerealiseerde beleggingsrendementen), nieuwe toekomstscenario's en eventuele aanpassing van de beschikbare premie. Dit heeft effect op de mate waarin de deelnemer zijn pensioendoelstelling kan realiseren en de mate van het risico dat hij hierbij loopt. Naast wijzigingen in zijn persoonlijke situatie kan dit aanleiding zijn voor de deelnemer om, indien mogelijk, een eerder gemaakte keuze te herzien. Het deelnemerportaal biedt de deelnemer (cijfermatig) inzicht in zijn huidige keuze en een eventueel te maken nieuwe keuze. Voor ondersteunende informatie hierbij heeft de deelnemer via zijn portaal toegang tot hulpmiddelen, waarmee hij inzicht kan krijgen in zijn persoonlijke financiële situatie vanaf pensioendatum en hoe zijn pensioenkeuze hierin past. Wij maken hierbij een koppeling met het NIBUD voor een inschatting van de uitgaven en met mijnpensioenoverzicht.nl voor wat betreft andere pensioenaanspraken.



4.1.2 Lifecycles Profielbeleggen

Bij Profielbeleggen staan rendement en risico centraal bij het behalen van de pensioendoelstelling van de deelnemer. Als deelnemers te weinig beleggingsrisico nemen kan mogelijk de pensioendoelstelling niet worden bereikt. Daarentegen is het, met name bij de lifecycles gericht op aankoop van een vast pensioen, niet verantwoord om vlak voor de pensioendatum, als sprake is van een korte beleggingshorizon, nog grote risico's te nemen. Binnen een lifecycle worden er daarom 2 perioden onderkend. In de eerste periode staat het maken van rendement centraal, oftewel het behalen van een zo hoog mogelijk pensioen. Gedurende de tweede periode, naarmate de pensioendatum dichterbij komt, verschuift het accent naar het mitigeren van het aandelen- en renterisico, met als doel de deelnemer meer zekerheid te geven over de hoogte van zijn pensioen. In het actieve DC pensioenopbouwproduct "Werknemerspensioen" van a.s.r. heeft de deelnemer de mogelijkheid om de lifecycle af te stemmen op zijn persoonlijke pensioenleeftijd.

Rendementsperiode

De lifecycles zijn in de rendementsperiode vrij offensief ingericht. Er wordt in deze periode in zakelijke waarden (aandelen) en risicovollere vastrentende waarden (onder andere bedrijfs-, hoogrentende- en opkomende markten obligaties) belegd. In het beleggingsprofiel Offensief is de mate waarin in aandelen wordt belegd het hoogst en in het beleggingsprofiel Defensief het laagst. Deze beleggingen zijn noodzakelijk om op lange termijn een relatief hoog rendement te maken en hiermee de pensioendoelstelling te halen. Omdat de beleggingshorizon lang genoeg is, is er nog voldoende tijd om eventuele schommelingen op de financiële markten op te vangen, waardoor het beleggingsrisico aanvaardbaar is.

Risico afbouwperiode

Deze periode richt zich op het afbouwen van het aandelen- en renterisico. Het aandelenrisico is de mate waarin er (nog) wordt belegd in aandelen. Het renterisico is de gevoeligheid van de aan te kopen pensioenuitkering bij wijziging van de rentestand (zie onderdeel 4.1.3 Pensioengericht beleggen). Het renterisico geldt met name bij aankoop van een vast pensioen. Hierbij wordt op pensioendatum het volledige kapitaal aangewend voor aankoop van pensioen op basis van de rentestand op dat moment. Bij variabel pensioen wordt er na pensioendatum door belegd en wordt maandelijks de pensioenuitkering aan het beleggingskapitaal onttrokken. De pensioenuitkering wordt hierbij jaarlijks opnieuw vastgesteld op basis van de dan geldende rentestand. Door deze spreiding van het aan te kopen pensioen is bij variabel pensioen het aan te kopen pensioen minder afhankelijk van de rentestand van een bepaald moment. De risico afbouwperiode kenmerkt zich door de volgende 3 onderdelen.

Duur risico afbouwperiode

De duur van de risico afbouwperiode moet niet te kort zijn om beleggingsresultaten in slechte perioden goed te kunnen maken, maar moet ook niet te lang zijn omdat dit anders ten koste gaat van de rendementsperiode. De duur van de risico afbouwperiode is voor ieder beleggingsprofiel verschillend. Voor het beleggingsprofiel Defensief is deze het langst en voor het beleggingsprofiel Offensief het kortst.

Beleggingsmix tijdens de risico afbouwperiode

De afbouw van het aandelen- en renterisico is afhankelijk van het feit of de lifecycle voorsorteert op de aankoop van een vast pensioen dan wel een variabel pensioen. Omdat bij variabel pensioen na de pensioendatum wordt belegd is er sprake van een langere beleggingshorizon dan bij vast pensioen. Hierdoor kan naarmate de pensioendatum nadert bij een lifecycle gericht op aankoop van een variabel pensioen het aandelen- en renterisico in mindere mate worden afgebouwd dan bij een lifecycle gericht op aankoop van een vast pensioen. Concreet betekent dit dat er bij een lifecycle gericht op aankoop van variabel pensioen gedurende een langere periode meer kan worden belegd in risicovollere beleggingen met meer kans op overrendement.

De risico afbouw van de lifecycles kenmerkt zich door naarmate de pensioenrichtleeftijd nadert steeds minder te beleggen in aandelen en steeds meer te beleggen in obligaties en dan met name lange termijn staatsobligaties. Bij een lifecycle gericht op een vast pensioen zijn dit staatsobligaties met een zodanige duratie, dat de duratie van de gehele beleggingsmix steeds meer toegroeit naar de duratie van een aan te kopen vaste pensioenuitkering. Uitgangspunt is dat het renterisico richting pensioendatum steeds meer wordt gemitigeerd, terwijl er nog overrendement kan worden gemaakt. De risico afbouw vindt plaats in jaarlijkse stappen. Door de omzetting (aan- en verkoop) naar minder risicovollere beleggingen op deze wijze te spreiden wordt het bijbehorende beleggings- en timingsrisico gemitigeerd.

Beleggingsmix op de pensioenrichtleeftijd

Voor lifecycles gericht op aankoop van een vast pensioen, geldt dat in het laatste jaar voor de pensioenrichtleeftijd nog voor een relatief gering percentage in aandelen wordt belegd. In het beleggingsprofiel Offensief is de mate waarin dit gebeurt het hoogst en in het beleggingsprofiel Defensief het laagst. Met behulp van bijpassende lange termijn staatsobligaties wordt de duratie van de beleggingsmix op pensioendatum zo goed mogelijk afgestemd op de duratie van een aan te kopen vaste pensioenuitkering, zodat het renterisico op pensioendatum is gemitigeerd.

Voor de lifecycles gericht op aankoop van een variabel pensioen, geldt dat het beleggingsrisico aan het einde van de pensioenopbouwfase, oftewel op de pensioenrichtleeftijd, is afgestemd op het beleggingsrisico bij aanvang van de uitkeringsfase. De beleggingsmix van het uitkeringsproduct variabel pensioen sluit aan op de beleggingsmix van de lifecycles Neutraal en Offensief gericht op een variabel pensioen van de DC pensioenopbouwproducten ("Lifecycling for life").

Herbalanceren

Bij de DC pensioenopbouwproducten wordt één keer per jaar, op het moment dat automatische risicoafbouw plaatsvindt, de verhouding tussen de lifecycle fondsen in overeenstemming gebracht met de afgesproken procentuele verdeling hiervan, zoals vermeld in het Beleggingsplan. Bij deze keuze is een afweging gemaakt tussen de toegevoegde waarde en de extra kosten van herbalanceren.

Binnen de Mixfondsen vindt herbalanceren van tussentijdse markt-bewegingen maandelijks plaats, aanpassingen vanwege de tactische visie (zie Hoofdstuk 5.1) voeren wij ieder kwartaal door.

4.1.3 Pensioengericht beleggen

Renterisico

De deelnemer moet met zijn beleggingskapitaal een pensioenuitkering aankopen. De hoogte van deze pensioenuitkering is in belangrijke mate afhankelijk van de rentestand. Hoe lager de marktrente des te duurder het aan te kopen pensioen en omgekeerd. De rentegevoeligheid van pensioen wordt dan ook gedefinieerd als de mate waarin de prijs van pensioen wijzigt als gevolg van een wijzigende rentestand. Niet alleen de aankoop van pensioen, maar ook de beleggingen zijn rentegevoelig. Wanneer de rente omhoog gaat, worden bijvoorbeeld staatsobligaties minder waard en omgekeerd. Omdat de rentegevoeligheid van pensioen en van de beleggingen tijdens de opbouwperiode niet aan elkaar gelijk zijn, geeft dit voor de deelnemer onzekerheid over de hoogte van zijn aan te kopen pensioen. Naarmate de deelnemer dichterbij zijn pensioendatum komt wordt zekerheid over de hoogte van de pensioenuitkering steeds belangrijker. Het is daarom van belang dat het renterisico in de laatste fase voor aankoop van pensioen wordt gemitigeerd. Met name als de deelnemer op pensioendatum kiest voor aankoop van een vast pensioen. Om dit te realiseren is gekozen voor pensioengericht beleggen.

Pensioengericht beleggen

Bij pensioengericht beleggen wordt richting de pensioenrichtleeftijd de beleggingssamenstelling dusdanig aangepast dat het beleggingskapitaal steeds meer mee beweegt met de rente. Als de rente daalt en het tarief voor aankoop van pensioen duurder wordt, dan stijgt het beleggingskapitaal en omgekeerd. Hiermee is de aankoop van pensioen minder gevoelig voor de veranderingen in de rentestand, omdat bij een wijzigende rentestand er toch ongeveer evenveel pensioen kan worden aangekocht. De maatstaf voor rentegevoeligheid is de duratie. Deze wordt uitgedrukt als een vermenigvuldigingsfactor ten opzichte van een wijziging in de rentestand. Bijvoorbeeld levenslang ouderdomspensioen met partnerpensioen (pensioenrichtleeftijd 68 jaar) kent op de ingangsdatum een duratie van ongeveer 12. Dit betekent dat wanneer de rente 1% daalt, de aankoop van het pensioen 12% duurder wordt ($1\% \times 12 = 12\%$). Voor beleggingen geldt dat beleggingsfondsen een eigen duratie kennen. Zo kennen zakelijke waarden (aandelen) een duratie van 0. Voor een obligatieportefeuille zijn met name de looptijden bepalend voor de duratie. Zo hebben bedrijfsobligaties een duratie van bijvoorbeeld 5, terwijl staatsobligaties bijvoorbeeld een duratie van 3, 7, 10 of meer kunnen hebben. Als de rente 1% daalt, geldt bijvoorbeeld voor bedrijfsobligaties dat de waarde met 5% ($1\% \times 5 = 5\%$) en voor staatsobligaties met een duratie van bijvoorbeeld 10 met 10% ($1\% \times 10 = 10\%$) toeneemt. Bij een rentestijging geldt hetzelfde omgekeerd.

Om het renterisico te mitigeren is het van belang dat de rentegevoeligheid van de beleggingen zo goed mogelijk wordt afgestemd op het aan te kopen pensioen. De rentegevoeligheid van pensioen is niet te beïnvloeden, maar de rentegevoeligheid van de beleggingen wel.

Daarom wordt in de lifecycles de beleggingssamenstelling richting pensioendatum zodanig aangepast (door toevoeging van lange termijn staatsobligaties van hoge kwaliteit), dat de duratie van de beleggingsmix richting pensioendatum zo goed mogelijk aansluit op de duratie van het aan te kopen pensioen.

In de praktijk zal de waardeontwikkeling van het beleggingskapitaal nooit exact gelijk zijn aan de prijsontwikkeling van het aan te kopen pensioen. Dit komt onder meer doordat bij de vaststelling van de duratie van het pensioen, waarop de duratie van de beleggingen wordt afgestemd, wordt uitgegaan van aankoop van levenslang ouderdomspensioen met partnerpensioen op pensioenrichtleeftijd 68 jaar. De deelnemer heeft echter meerdere keuzemogelijkheden ten aanzien van de aankoop van zijn pensioen, zoals onder meer ouderdomspensioen met of zonder partnerpensioen, verschillende verhoudingen van ouderdoms- en partnerpensioen, hoog-laag ouderdomspensioen en zijn pensioenleeftijd (uitstel of vervroegen). Dit heeft invloed op de duratie van het werkelijk aan te kopen pensioen.

Ook geldt dat het deel van de lifecycles dat niet is belegd in lange staatsobligaties, veranderingen in de beleggingen (binnen de bandbreedtes van het beleggingsbeleid) en de rentetermijnstructuur de matching van de beleggingen met het aan te kopen pensioen beïnvloeden. Tenminste jaarlijks wordt de duratie van de aan te kopen pensioenuitkeringen op de pensioendatum opnieuw bepaald en wordt de duratie van de beleggingen daarop afgestemd. Deze afstemming vindt plaats door de verhouding van de lange staatsobligatiefondsen (matchingsfondsen) aan te passen.

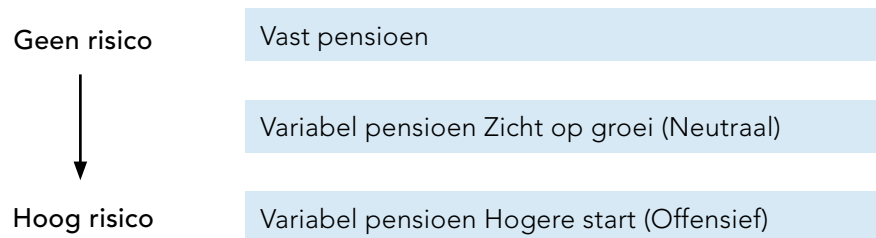


4.1.4. Vrij beleggen

Bij Vrij beleggen kan de deelnemer naar eigen keuze beleggen in één of meerdere fondsen uit een palet beleggingsfondsen. Hierbij is de deelnemer zelf volledig verantwoordelijk voor de risicospreiding en risicoafbouw van de beleggingen. Het palet beleggingsfondsen bestaat uit de lifecycle fondsen aangevuld met verschillende indexplus-, actief- en passief beheerde fondsen. De deelnemer kan hiermee zelf een fondsverdeling inrichten en onderhouden en daarbij eigen afwegingen maken ten aanzien van performance en kosten van fondsen.

4.2 Pensioenuitkeringsproduct vast en variabel pensioen

Het pensioenuitkeringsproduct van a.s.r. biedt productopties zowel voor deelnemers die niet risicobereid zijn, als voor deelnemers die wel risicobereid zijn. Deelnemers die niet risicobereid zijn kunnen kiezen voor aankoop van een vast pensioen, terwijl deelnemers die wel risicobereid zijn kunnen kiezen voor verschillende opties van een variabel pensioen.



Productvarianten

Bij vast pensioen wordt met het kapitaal op de pensioendatum een levenslang gegarandeerd pensioen aangekocht. De hoogte van dit pensioen staat bij aanvang vast en wijzigt daarna niet meer. Dit is geschikt voor deelnemers die met hun pensioen geen risico kunnen of willen lopen.

Binnen het variabel pensioen wordt het pensioenkapitaal na pensioendatum (door) belegd, waarbij maandelijks een uitkering aan het kapitaal wordt onttrokken. Deze uitkering wordt aan het begin van ieder kalenderjaar vastgesteld op basis van het aanwezige kapitaal, de rentestand en de overlevingstafel en geldt voor het hele kalenderjaar. Het macro langlevensrisico is hierbij voor de deelnemer. Het variabel pensioen is geschikt voor deelnemers die met hun pensioen risico kunnen of willen nemen met de kans op een hoger pensioen. Het pensioen kan ook lager worden. Deelnemers kunnen binnen het variabel pensioen kiezen voor de (neutrale) variant 'Zicht op groei' of (offensieve) variant 'Hogere start'. De variant 'Hogere start' heeft in beginsel een hogere uitkering dan de variant 'Zicht op groei', maar kent een hoger risico op daling van de uitkering.

In de klantreis wordt de deelnemer met behulp van een 'Keuzehulp' uitgevraagd welke productvariant (doelgroep) het meest passend bij de deelnemer is.

Variabel pensioen Zicht op groei

Het variabel pensioen met zicht op groei is geschikt voor deelnemers, die de koopkracht van hun pensioen enigszins gelijk willen houden. De hoogte van het pensioen bij aanvang is fractioneel hoger dan bij een vast pensioen.

Daarna zal ieder jaar een hoger pensioen kunnen worden aangekocht als de rendementsontwikkeling volgens de verwachting verloopt. Per saldo resulteert dit dan in een stijgend pensioen. Bij tegenvallende resultaten zal dit pensioen minder stijgen of kan het zelfs dalen.

Variabel pensioen Hogere start

Het variabel pensioen met hogere start is geschikt voor deelnemers die vanaf het eerste jaar direct een hoger pensioen willen dat daarna, uitgaande van verwachte (beleggings-) resultaten, min of meer gelijk blijft. Ook als dit betekent dat door inflatie de koopkracht van dit naar verwachting min of meer gelijkblijvende pensioen jaarlijks daalt. Bij tegenvallende resultaten zal dit pensioen dalen. In combinatie met inflatie zal de koopkracht van dit pensioen nog meer dalen.

Door bij deze variant een daling van het pensioen in te rekenen is de startuitkering hoger dan de startuitkering bij de variant 'Zicht op groei'. Bij de bepaling van het dalingspercentage wordt uitgegaan van het wettelijk maximum percentage van 35% zakelijke waarden en het volgens de Commissie Parameters verwachte rendement op zakelijke waarden. Met de daling wordt bij aanvang een voorschot genomen op het verwachte extra rendement uit de beleggingen in zakelijke waarden, door de vaste daling te relateren aan de verwachte meeropbrengst uit deze beleggingen. Als de rendementsontwikkeling exact volgens de verwachting verloopt zal de daling door het hogere rendement uit zakelijke waarden volledig worden gecompenseerd. Per saldo resulteert dit dan in een gelijkblijvende uitkering.

Beleggingsmix

De beleggingsmix van het uitkeringsproduct variabel pensioen sluit aan op de beleggingsmix van de lifecycles neutraal en offensief gericht op een variabel pensioen van het DC pensioenopbouwproduct ("Lifecycling for life"). In beide producten gelden dezelfde beleggingsfondsen. Binnen het variabel pensioen is gekozen voor een vaste beleggingsmix, waarbij 37,5% van het beleggingskapitaal in zakelijke waarden wordt belegd en het overige deel in vastrentende waarden. Bij de vaststelling van het percentage zakelijke waarden in de beleggingsmix is als referentie het wettelijk maximum percentage van 35% zakelijke waarden gehanteerd, dat geldt bij de berekening van het dalingspercentage. Een hoger percentage zakelijke waarden in de beleggingsmix resulteert in een grotere volatiliteit van de uitkeringen en een groter risico op een dalend pensioen, een lager percentage gaat ten koste van het verwachte rendement. Om de kans op teleurstellingen bij deelnemers, in de vorm van dalende uitkeringen, zoveel mogelijk te beperken, is er bij a.s.r. binnen variabel pensioen geen productoptie beschikbaar voor deelnemers die meer risico willen nemen door in meer zakelijke waarden te beleggen.

Hoewel er sprake is van een vaste beleggingsmix vindt er door de omzetting van het variabel pensioen vanaf 87-jarige leeftijd in 10 jaar tijd naar een volledig vast pensioen (zie onderstaand bij 'Andere risico mitigerende maatregelen') indirect afbouw van zakelijke waarden en daarmee beleggingsrisico plaats.

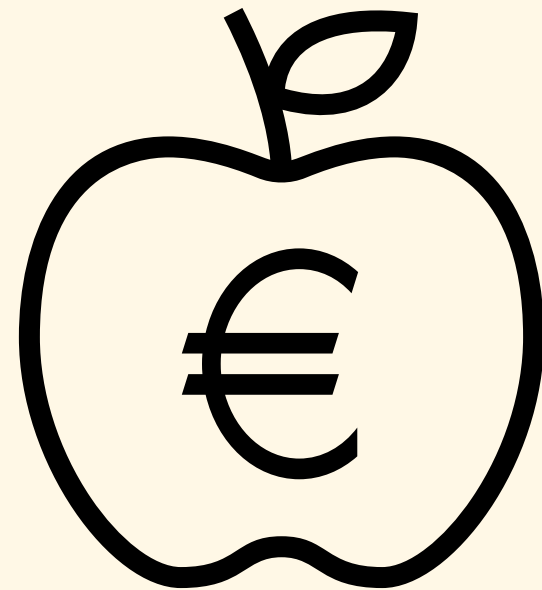
Andere risico mitigerende maatregelen

Het variabel pensioen wordt vanaf 87-jarige leeftijd van de deelnemer in 10 jaar tijd omgezet naar een vast pensioen. Vanaf 96-jarige leeftijd is sprake van een volledig vast pensioen. Deze maatregel voorkomt het risico op grote fluctuaties in de pensioenuitkeringen op hoge leeftijden. Na omzetting naar vast pensioen loopt de deelnemer inflatierisico, echter dit risico wordt gemiddeld genomen als minimaal verondersteld gezien de korte levensverwachting. Een omzettingperiode van 10 jaar zorgt er voor dat bij de overgang naar vast pensioen het beleggings- en renterisico wordt gemitigeerd.

Jaarlijkse positieve en negatieve beleggingsresultaten worden over een periode van 3 jaar gespreid, waardoor pieken en dalen in de uitkering van het variabel pensioen worden afgevlakt. De spreiding stopt op 96-jarige leeftijd van de deelnemer wanneer het variabel pensioen volledig is omgezet in een vast pensioen.

Herbalanceren

Bij het pensioenuitkeringsproduct variabel pensioen vindt herbalanceren van tussentijdse marktbevingen maandelijks plaats, direct na de maandelijkse onttrekking van de uitkering. Hierbij geldt een bandbreedte van 2,5%. Bij deze keuze is een afweging gemaakt tussen de toegevoegde waarde en de extra kosten van herbalanceren.



Binnen het Mixfonds vindt herbalanceren van tussentijdse markt-bewegingen maandelijks plaats, aanpassingen vanwege de tactische visie (zie Hoofdstuk 5.1) voeren wij ieder kwartaal door.

Deelnemer communicatie

De deelnemer heeft online via zijn digitale deelnemerportaal actueel inzicht in zijn actuele pensioenuitkering en verwachte pensioenuitkeringen in de toekomst. In het geval van de toekomstige pensioenuitkeringen worden verschillende bedragen geherbalancerendebedragen gebaseerd op een slecht weer scenario, een verwacht weer scenario en een goed weer scenario. De pensioenbedragen veranderen in de tijd door marktomstandigheden (onder meer onder invloed van de hoogte van de rentestand en gerealiseerde beleggingsrendementen) en nieuwe toekomstscenario's.



5. Beleggingsbeginselen

Onderstaand zijn de 9 beleggingsbeginselen beschreven, ook wel onze 'investment beliefs'. Deze beginselen vormen de basis van het beleggingsbeleid dat wij hanteren voor onze DC pensioenopbouwproducten en het pensioenuitkeringsproduct variabel pensioen, waarbij deelnemers kunnen beleggen.

5.1 Investment beliefs

Goed rentmeesterschap

Het uitgangspunt van ons beleggingsbeleid is een optimale balans tussen rendement en risico. Ons beleid moet zorgen voor veiligheid, in lijn zijn met de lange-termijn doelstellingen van onze deelnemers en we geloven in het bieden van keuzemogelijkheden. Het principe lifecycle beleggen speelt een belangrijk rol in de invulling hiervan en ons beleggingsbeleid is in overeenstemming met de prudent person regel.

Risico wordt beloond

Een hoger rendement is op lange termijn de beloning voor het nemen van weloverwogen beleggingsrisico's. We geloven in een risicopremie op zakelijke waarden. De focus op rendement ligt in de opbouwfase van de lifecycle, in deze fase wordt daarom meer in zakelijke waarden belegd. Risico wordt geleidelijk afgebouwd.

Diversificatie leidt tot stabiele opbouw van kapitaal

Beleggingen spreiden over o.a. categorieën, regio's, sectoren en uitvoerders komt ten goede aan de verhouding tussen rendement en risico en leidt tot een stabielere opbouw van kapitaal. Daarom wordt een goed gespreide portefeuille te allen tijde nagestreefd. Dit komt tot uiting in beperkte tracking errors versus breed gespreide benchmarks.

Rente- en valutarisico, onbeloond risico

We zien beide risico's op lange termijn als onbeloond risico. Daarom dekken we beide risico's in belangrijke mate door te investeren in langlopende fysieke obligaties uit Eurolanden naarmate de deelnemer dichterbij de pensioenleeftijd komt. Voor de afdekking van het renterisico kijken we onder meer naar de verschillen in de rentecurves voor fysieke obligaties versus renteswaps en het uitgiftebeleid van diverse uitgevende instellingen ten behoeve van efficiënt portefeuillebeheer.

Premie op illiquiditeit

We geloven in een risicopremie op illiquiditeit. Vooral gezien de lange beleggingshorizon waarbij kapitaal niet direct beschikbaar hoeft te zijn, kan het interessant zijn om daarvan te profiteren.

Een semi-actief beleid

We geloven in een semi-actief beleid waarbij we passief beheer combineren met beperkt actief beheer en actief aandeelhouderschap. Zo is er bandbreedte (2,5%) beschikbaar rondom de strategische asset allocatie van de mixfondsen om te kunnen inspelen op marktontwikkelingen en op die manier waarde te creëren.

We geloven maatschappelijk impact te kunnen maken met onze beleggingen door te stemmen, de dialoog aan te gaan middels engagement en positief te selecteren.

Duurzaamheid is vanzelfsprekend

Duurzaam beleggen is geen keuze maar de default, het zit standaard verweven in onze lifecycles. We geloven dat duurzame beleggingen toekomstbestendig zijn: dat ze op lange termijn leiden tot een lager risico en dat ze meer waarde creëren. Zowel financieel als maatschappelijk. Wij gaan hierbij verder dan enkel uitsluiting; wij stemmen, gaan met bedrijven rond de tafel (engagement) en doen aan positieve selectie (ESG+). Alle beleggingen worden gescreend op basis van het a.s.r. SRI-beleid. En ons duurzaamheidsbeleid richt zich niet enkel op onze beleggingen maar wordt doorgevoerd in de gehele bedrijfsvoering.

Kosten zijn belangrijk

Kosten-efficiëntie draagt op lange termijn in grote mate bij aan de opbouw van kapitaal en kosten worden daarom ook nadrukkelijk meegewogen bij beleggingsbeslissingen. Beleggingscategorieën met hogere kosten zullen enkel worden toegestaan wanneer dit een significante verbetering betekent voor de rendement-risico verhouding. We geloven niet in performance gerelateerde vergoedingen.

We begrijpen wat we doen en houden ons product begrijpelijk

We streven naar een begrijpelijk en uitlegbaar beleggingsproduct, voor onszelf en vooral voor onze klanten. We geloven dat complexiteit extra risico en kosten met zich meebrengt.

Daarom spannen we ons in om complexe beleggingsproducten en -instrumenten te begrijpen en te kunnen uitleggen. Enkel wanneer we dit kunnen en deze producten (na kosten) tot een betere rendement-risico verhouding leiden, worden dergelijke producten aan de portefeuille toegevoegd.

5.2 Duurzaamheidsbeleid

Als institutionele belegger toont a.s.r. haar maatschappelijke verantwoordelijkheid onder meer door toepassing van ethische- en duurzaamheidscriteria in haar beleggingsbeleid. Duurzaam beleggen is voor a.s.r. geen doel, maar een middel. Op lange termijn is dat namelijk het beste, voor al onze belanghebbenden. Alle beleggingen worden gescreend op sociale- en milieuaspecten en governance criteria op basis van het a.s.r. SRI-beleid (Socially Responsible Investment). Landen en ondernemingen die niet hieraan voldoen worden uitgesloten, terwijl wij juist extra investeren in landen en ondernemingen die bijdragen aan een duurzame maatschappij. Dit zijn bijvoorbeeld landen en ondernemingen die inzetten op de energietransitie en het tegengaan van de risico's van klimaatverandering. Maar ook bijvoorbeeld gezondheidszorg en onderwijs zijn belangrijke thema's voor ons.

Daarom investeert a.s.r. niet in wapens, tabak en de gokindustrie. Daarnaast investeren wij niet in bedrijven die een groot deel van hun omzet halen uit nucleaire energie, steenkool, olie schalie en teerzanden. Ook eisen wij dat bedrijven voldoen aan internationale conventies op het gebied van mensen- en arbeidsrechten en milieu, zowel in de onderneming zelf als in hun keten.

Voor de beleggingen in staatsleningen sluit a.s.r. landen uit die slecht scoren op corruptie, democratische vrijheden en milieu.

a.s.r. hanteert criteria voor bijvoorbeeld de gelijke behandeling van mannen en vrouwen, leefbaar loon, vakbondsvrijheid en de uitsluiting van kinderarbeid. Wij geloven in engagement via een constructieve dialoog met de bedrijven waarin wij beleggen, met als doel het verhogen van de aandeelhouderswaarde en maatschappelijk rendement op lange termijn. Als er sprake is van controversiële activiteiten en deze dialoog niet tot een positief resultaat leidt, dan worden bedrijven uitgesloten in de beleggingsportefeuille.



6. Strategische asset allocatie

6.1 ALM studie

De strategische asset allocatie van de lifecycles wordt bepaald op basis van Asset Liability Management (ALM). Periodiek worden aan de hand van scenario analyses de lifecycles getoetst, waarbij wordt gestreefd naar optimalisatie van het verwachte rendement per eenheid risico.

Bij de ALM studie wordt gebruik gemaakt van eigen scenariosets (voor zowel een neutrale economie, als een pessimistische economie) en de scenarioset (rekening houdend met toekomstige inflatie), die DNB elk kwartaal publiceert op de website.

Voor de eigen scenariosets zijn voor verschillende beleggingscategorieën de verwachte rendementen, RTS-en, volatiliteiten en correlaties gebaseerd op de lange termijn aannames, die worden gehanteerd voor de Strategische Asset Allocatie (SAA) studie van a.s.r., eventueel aangevuld met aannames overgenomen van Ortec Finance. In deze scenario sets zijn ook verwachtingen voor prijs- en looninflatie opgenomen.

Er worden tenminste 2.000 scenario's doorgerekend. Per scenario analyse worden de pensioenuitkomsten gerangschikt en wordt een goed weer (95e percentiel), een verwacht weer (50e percentiel = mediaan) en een slecht weer (5e percentiel) resultaat bepaald.

6.2 Beoordelingscriteria pensioenopbouwproducten

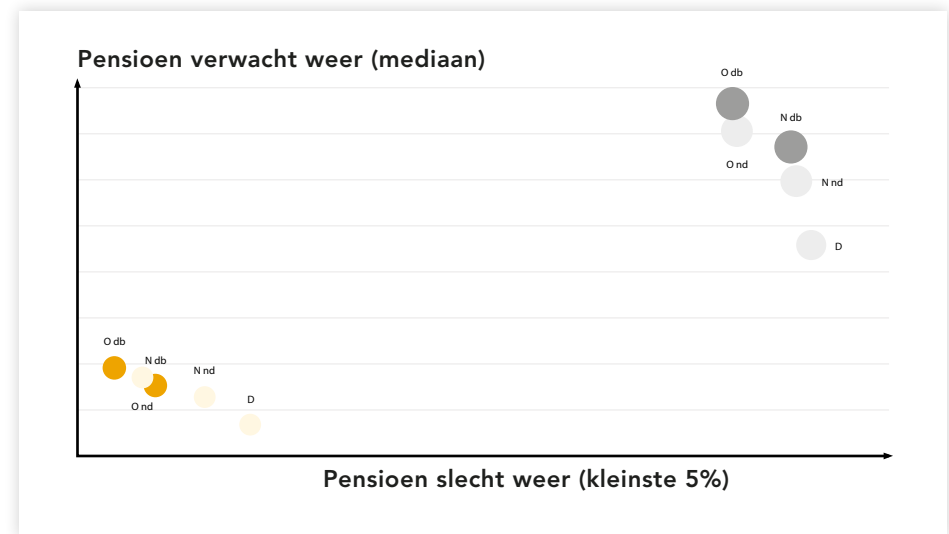
Voor de pensioenopbouwproducten worden bij de toetsing van de lifecycles ook de volgende zaken meegenomen.

Positionering lifecycles

Uitgangspunt voor de berekening van de pensioenuitkomsten bij het toetsen van de positionering van de lifecycles zijn de eigen scenario's voor zowel een neutrale economie, als een pessimistische economie en de scenario'set die DNB elk kwartaal publiceert op de website. De berekening wordt uitgevoerd voor een 25-jarige, 45-jarige (deze laatste leeftijd sluit aan bij de gemiddelde leeftijd van de deelnemers in de DC portefeuille) en 63-jarige deelnemer. De berekende pensioenuitkomsten worden gecorrigeerd voor prijsinflatie. In een grafiek wordt voor de lifecycles het pensioen bij verwacht weer (mediaan) afgezet tegen het pensioen bij slecht weer (kleinste 5%). Er wordt getoetst of de lifecycles in gelijke economische omstandigheden ten opzichte van elkaar logisch zijn gepositioneerd:

- Voor de lifecycles vast pensioen nemen de pensioenuitkomsten voor verwacht weer toe en voor slecht weer af in de volgorde van lifecycle Defensief (vast pensioen), lifecycle Neutraal (vast pensioen) en lifecycle Offensief (vast pensioen)
- Voor de lifecycles variabel pensioen nemen de pensioenuitkomsten voor verwacht weer toe en voor slecht weer af in de volgorde van lifecycle Neutraal (variabel pensioen) en lifecycle Offensief (variabel pensioen)
- Voor de lifecycles Neutraal nemen de pensioenuitkomsten voor verwacht weer toe en voor slecht weer af in de volgorde van lifecycle vast pensioen en lifecycle variabel pensioen
- Voor de lifecycles Offensief nemen de pensioenuitkomsten voor verwacht weer toe en voor slecht weer af in de volgorde van lifecycle vast pensioen en lifecycle variabel pensioen

Onderstaand is een voorbeeld van een grafiek vermeld. De lichtgrijze bollen zijn lifecycles gericht op een vast pensioen en de donkergrijze bollen zijn lifecycles gericht op een variabel pensioen in een neutrale economie. De lichtgele bollen zijn lifecycles gericht op een vast pensioen en de donkergele bollen zijn lifecycles gericht op een variabel pensioen in een pessimistische economie.

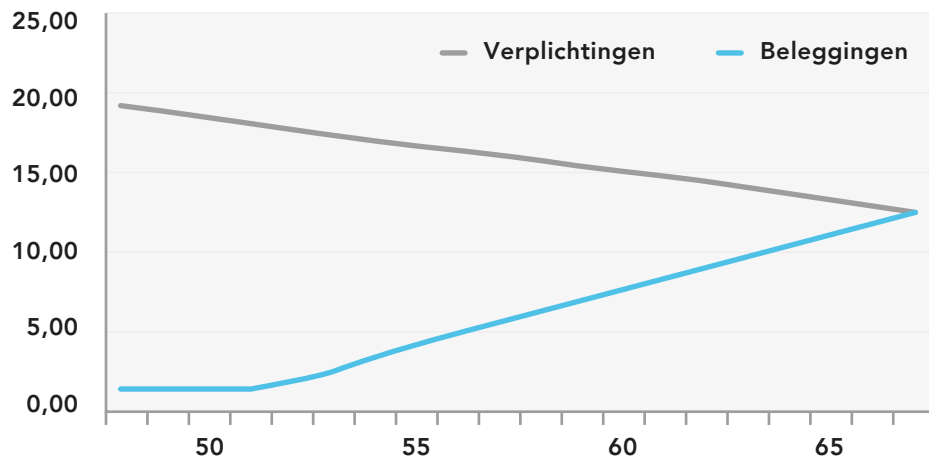


Duration matching (renterisico)

Om het renterisico bij aankoop van pensioen op pensioendatum te mitigeren moet de duratie van de beleggingen van de lifecycles gericht op aankoop van een vast pensioen geleidelijk toegroeien naar de duratie van het aan te kopen vast pensioen op de (persoonlijke) pensioenrichtleeftijd. Tenminste jaarlijks wordt de duratie van het aan te kopen pensioen voor verschillende pensioenrichtleeftijden opnieuw bepaald en wordt de duratie van de beleggingen daarop afgestemd.

Onderstaand is een grafisch voorbeeld vermeld van de mate van duration matching richting de pensioenrichtleeftijd.

Duratie



6.3 Pensioenuitkeringsproduct variabel pensioen

Voor het pensioenuitkeringsproduct variabel pensioen, waarin deelnemers beleggen, wordt ook de toetsing van de doelstelling van de verschillende productvarianten meegenomen.

Doelstelling productvarianten

Uitgangspunt voor de berekening van de pensioenuitkomsten bij het toetsen van de doelstelling van de verschillende productvarianten is de scenarioset van DNB. Voor het product vast pensioen en de productvarianten van het uitkeringsproduct variabel pensioen, 'Zicht op groei' en 'Hogere start', worden de pensioenuitkomsten van jaar tot jaar getoetst aan de onderstaand vermelde criteria. De vermelde plaatjes betreffen een gestileerde vorm van het verloop van de uitkering respectievelijk de koopkracht in het verwacht weer scenario.

Variant	Verloop uitkering nominaal pensioen	Verloop koopkracht pensioen bij inflatie
Vast pensioen		
Variabel Pensioen Zicht op groei		
	Doelstelling van deze productvariant is om bij het verwacht weer scenario (tenminste) de inflatie goed te maken en daarmee de koopkracht van het pensioen op peil te houden. Hierdoor zal het nominale pensioen een stijgend karakter hebben. De startuitkering is fractioneel hoger dan bij een vast pensioen.	
Variabel Pensioen Hogere start		
	Doelstelling van deze productvariant is bij het verwacht weer scenario een hogere startuitkering (dan de andere varianten), met daarna een (tenminste) gelijkblijvend verloop van de uitkering (nominaal pensioen). In het geval van inflatie zal de koopkracht van dit pensioen dalen.	

7. Manager- en fondsselectie

De strategische asset allocatie omvat diverse beleggingscategorieën. Voor iedere beleggingscategorie wordt een beleggingsfonds/manager geselecteerd. Onderstaand zijn de belangrijkste criteria vermeld, die bij dit selectietraject worden gehanteerd. Bestaande fondsbeleggingen worden gemonitord en periodiek gereviewd om te waarborgen dat deze blijven voldoen aan de gestelde criteria, dan wel vervangen moeten worden via een nieuw selectietraject.

7.1 Criteria manager- en fondsselectie

- Het fonds moet voldoen aan het beleid van ASR Nederland inzake maatschappelijk verantwoord beleggen aan de hand van vooraf gedefinieerde ESG-criteria. Er wordt tenminste belegd volgens een acceptabel (UN PRI en UN Global Compact compliant) duurzaamheidsbeleid. Ondernemingen die controversiële wapens produceren en/of distribueren worden uitgesloten. Managers integreren duurzaamheid 'best in class' en zijn actief betrokken bij en rapporteren ieder kwartaal over duurzaamheidsinspanningen.
- Het fonds moet voldoen aan regels omtrent 'Sustainable Finance Disclosure Regulation' (SFDR), de Verordening betreffende de informatieverstarring over duurzaamheid van financiële producten. De SFDR maakt onderscheid tussen lichtgroen (artikel 8), financiële producten die ecologische of sociale kenmerken promoten en donkergroen (artikel 9), financiële

producten die duurzame beleggingen ten doel hebben. Het geselecteerde fonds heeft minimaal de SFDR classificatie artikel 8 (lichtgroen). Andere categorieën, zoals artikel 6 (grijs) worden uitgesloten van selectie.

- Het fonds heeft een competitieve prijsstelling voor een institutionele, lange termijn investeerder. Er worden geen fondsen met een performance gerelateerde beheervergoeding geselecteerd, omdat dit niet of nauwelijks bijdraagt aan de rendementsdoelstellingen en tot relatief (te) hoge fondskosten kan leiden.
- Er is sprake van aantoonbaar risicomanagement respectievelijk beleid. Onder meer met betrekking tot risico's, zoals marktrisico, tegenpartijrisico, liquiditeitsrisico, valutarisico en kredietrisico. Ook is van belang in hoeverre securities lending wordt toegepast binnen aanvaardbare risicokaders en kosten.
- Dividend beleid is relevant vanwege eventuele bronbelastingen. In verband hiermee is de fiscale status van een fonds vanuit het perspectief van ASR Levensverzekering N.V. bepalend in de selectie van fiscaal efficiënte fondsen.
- Huisfondsen worden op dezelfde grondslagen gescreend en beoordeeld in het selectieproces als externe fondsen.
- Er is sprake van partnership. De vermogensbeheerder is bereid om continu te investeren in de wederzijdse relatie, zodat de samenwerking verder wordt ontwikkeld en optimaal verloopt, bijvoorbeeld om gemaakte afspraken en producten aan te passen aan gewijzigde omstandigheden.
- Er is sprake van een degelijke en stabiele organisatie, bij voorkeur onderdeel van een grotere financiële instelling met ervaren portfolio management teams met kennis en langjarige ervaring in de Nederlandse institutionele markt en van de specifieke Nederlandse vereisten vanuit de toezichthouder.

- Binnen de organisatie is sprake van een duidelijke functiescheiding en Governance. De vermogensbeheerder beschikt over een ISAE (International Standards for Assurance
- Engagements) 3402 type II verklaring of gelijkwaardig. Deze verklaring geeft aan dat de vermogensbeheerder de processen en kwaliteitsaspecten goed beheerst.
- Er zijn transparante rapportages beschikbaar op meerdere niveaus en in verschillende formats, zodat wordt voldaan aan de benodigde vereisten ten aanzien van wetgeving, administratie, accounting, monitoring, risk en compliance.

7.2 Uitvoering vermogensbeheer

Het vermogensbeheer wordt voor a.s.r. Pensioenen uitgevoerd door a.s.r. Vermogensbeheer N.V. Hiermee is een efficiënte en effectieve operationele uitvoering tussen a.s.r. Pensioenen en de vermogensbeheerder gewaarborgd. Onder meer met betrekking tot uitwisseling van informatie en data tussen systemen en personeel.

Meer informatie over a.s.r. Vermogensbeheer N.V. is te vinden op www.asrvermogensbeheer.nl.



8. Beleggingsplan

Het beleggingsbeleid is uitgewerkt in een beleggingsplan. Dit beleggingsplan omvat het (operationele) beleggingsbeleid voor de korte termijn, waarbij de verschillende lifecycles met concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie zijn beschreven.

Voor de pensioenopbouwproducten is het document met informatie hierover te vinden op asr.nl/zakelijk/inkomen-en-pensioen/werknemerspensioen bij het onderdeel “Hoe werkt pensioenbeleggen?”; Document “Beleggingsbrochure”.

Voor het pensioenuitkeringsproduct variabel pensioen is het document met informatie hierover te vinden op asr.nl/pensioen/variabel-pensioen bij het onderdeel “Meer over de beleggingen”; Document “Beleggingsbrochure”.

Over de in deze documenten vermelde beleggingsfondsen is nadere informatie te vinden op asr.nl/service/fondsen-koersen, ‘Zoeken op categorie’, ASR Pensioenen, Werknemerspensioen. Hier zijn voor de beleggingsfondsen onder meer een informatiememorandum, een (half) jaarverslag van zowel de fondsen als de beheerder, de samenstelling, rendementen, het koersverloop en de maandelijkse factsheet vermeld.



9. Besturing en beheer beleggingsbeleid

Voor de besturing en het beheer van het beleggingsbeleid gelden concrete en transparante afspraken. Deze zijn in een document vastgelegd. De afspraken hebben betrekking op de beleggingsgovernance en de periodieke monitoring en evaluatie van het beleggingsbeleid.

9.1 Beleggingsgovernance

a.s.r. Pensioenen is verantwoordelijk voor de beleggingsgovernance van de pensioenproducten en heeft in dit kader de mogelijkheid om voor deze proposities de fondsen en/of de uitbesteding van het beheer van belegd vermogen te wijzigen, als de prijsstelling en/of de prestaties van fondsen en/of de (externe) vermogensbeheerder(s) daartoe aanleiding geven. Met deze voorwaarde is gewaarborgd dat de proposities kunnen blijven voldoen aan actuele normen en inzichten met betrekking tot het beleggingsbeleid en zijn daarmee lang houdbaar. Het vermogensbeheer wordt voor a.s.r. Pensioenen uitgevoerd door a.s.r. Vermogensbeheer N.V. (hierna te noemen AVB). AVB adviseert a.s.r. Pensioenen ten aanzien van het beleggingsbeleid. Om bij strategische en tactische invulling van de portfolio belangentegenstellingen te waarborgen tussen enerzijds eigen rekening (interne klanten) en anderzijds overige klanten (externe klanten), geldt binnen AVB voor ieder van deze klantgroepen een eigen comitéstructuur. De pensioenproducten

van a.s.r. Pensioenen, waarbij door deelnemers kan worden belegd, worden hierbij beschouwd als een externe portefeuille en volgen de daarbij behorende comitéstructuur.

Tussen a.s.r. Pensioenen en AVB vindt op kwartaalbasis overleg plaats over het beleggingsbeleid binnen de Investment Committee Pensioenen, bestaande uit de directeurs en vier medewerkers van a.s.r. pensioenen en AVB. Hierdoor worden taken en verantwoordelijkheden helder. Ook toetsen en evalueren we op een zorgvuldige manier. Zo behouden we focus, garanderen we transparantie en maken we verantwoorde keuzes die passen bij onze duurzame strategie en beleggingsbeginselen.

9.2 Monitoring en evaluatie

Ter waarborging van een actueel en adequaat beleggingsbeleid vindt periodiek, of eerder in het geval van sterk wijzigende economische omstandigheden, op basis van de op dat moment beschikbare meest recente informatie monitoring en evaluatie van het beleggingsbeleid plaats. Hierbij wordt de “Cyclus beleggingsbeleid” opnieuw doorlopen. Hiervoor is een gedetailleerde procesbeschrijving opgesteld, bestaande uit de verschillende processtappen, met input en output per processtap, en een RACI matrix. Indien de uitkomst van de monitoring en evaluatie aanleiding geeft tot wijziging van het beleggingsbeleid respectievelijk het beleggingsplan is voor dat proces eenzelfde soort procesbeschrijving opgesteld.

10. Bijlage maatstaven risicohouding

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

25 jaar	30 jaar	35 jaar	40 jaar	45 jaar	52 jaar	58 jaar	63 jaar
40,3%	37,6%	35,0%	32,5%	28,5%	23,8%	18,9%	14,5%

Verwachtingsmaatstaf

25 jaar	30 jaar	35 jaar	40 jaar	45 jaar	52 jaar	58 jaar	63 jaar
110,6%	99,5%	87,9%	72,8%	58,1%	42,4%	31,8%	24,0%

α.σ.ι.

Archimedeslaan 10

3584 BA Utrecht

www.asr.nl

ASR Levensverzekering N.V. KvK 30000847 Utrecht

ASR Vermogensbeheer N.V. KvK 30227237 Utrecht