

Beleggingsbeleid Boutique Vermogen Planners

Opgesteld in december 2015
Versie 1.0

Inleiding

Boutique Vermogen Planners is een samenwerkingsverband van financieel planners in Nederland. De aangesloten planners werken nauw samen bij de vermogensbegeleiding van particulieren en ondernemers. Boutique Vermogen Planners (BVP) heeft een gezamenlijke beleggingsfilosofie opgesteld. Op basis van die gedeelde filosofie zijn beleggingsportefeuilles samengesteld voor verschillende risicoprofielen.

Voor het onderhoud en monitoren van deze portefeuilles is in dit document het beleggingsbeleid opgesteld.

De volgende onderwerpen komen in het beleggingsbeleid aan bod:

- Rolverdeling
- Beleggingsstrategie
- Doelgroep van de deelnemers van BVP
- Beleggingscategorieën
- Asset allocatie
- Selectiecriteria bij het opnemen van beleggingsfondsen
- Richtlijnen voor het monitoren van de beleggingsportefeuilles

Rolverdeling

In het samenwerkingsverband BVP hebben de deelnemende financieel planners verschillende rollen. Het beleggingsbeleid wordt voorbereid en gemonitord door een aantal deelnemers, het beleid en eventuele wijzigingen daarop worden met de gehele groep besproken en goedgekeurd. Iedere deelnemer blijft zelf verantwoordelijk voor de invulling, keuzes en uitvoering van het beleggingsbeleid in zijn of haar onderneming. Het beleggingsbeleid van BVP dient als hulpmiddel voor het voeren van een zelfstandig beleggingsbeleid per deelnemend kantoor.

Beleggingsstrategie

De beleggingsstrategie van BVP is verwoord in de beleggingsfilosofie zoals deze is opgesteld in 2014. De belangrijkste pijlers van de strategie worden hier weergegeven.

Uitgangspunten:

- 1 Beleggen loont
- 2 Spreiding is essentieel
- 3 Risico en rendement zijn verbonden
- 4 Constructie bepaalt de prestatie

Op basis van deze vier uitgangspunten is de strategie verder uitgewerkt en zijn de volgende strategische keuzes gemaakt:

1 Er worden geen beleggingsbeslissingen genomen op basis van markt-timing.

De keuze om wel of niet te wisselen van fondsen of beleggingscategorieën gebeurt niet met het oogmerk om op korte termijn een beter rendement of een betere rendement-risico verhouding te bewerkstelligen.

Wijzigingen van fondsen of categorieën hebben als doel om, gemeten over een langere termijn, een positieve bijdrage aan zowel de rendement-risico verhouding als aan het rendement in absolute zin te leveren.

Het streven is om maximaal 1x per jaar fonds- of categorie-wijzigingen in de portefeuilles aan te brengen. Extreme omstandigheden kunnen aanleiding geven tot meer mutaties.

Redenen voor het beperken van de wijzigingen zijn:

- Diverse wetenschappelijke onderzoeken hebben aangetoond dat vaak switchen van fondsen of beleggingscategorieën eerder tot een slechtere rendement-risico verhouding leidt, dan tot een verbetering daarvan.
- De leden van BVP beschikken niet over het vereiste instrumentarium (eigen analyse- en research capaciteit) om zeer actief op marktomstandigheden in te kunnen spelen.
- Bij het hanteren van een zeer actieve beleggingsstrategie worden meer transactiekosten in rekening gebracht, deze komen het rendement niet ten goede.

2 Spreiden van het risico

Het risico in de portefeuilles wordt zoveel mogelijk verlaagd door beleggingen in verschillende beleggingscategorieën aan te houden. Binnen die categorieën wordt vervolgens ook weer een zo groot mogelijke spreiding in individuele titels nagestreefd.

De spreiding voor het aandelengedeelte in de portefeuilles vindt plaats op basis van:

- Marktkapitalisatie

BVP kiest ervoor om het aandelenbelang te verdelen over de verschillende regio's op basis van marktkapitalisatie. Deze onafhankelijke maatstaf waarborgt dat er geen ad-hoc beslissingen worden genomen met betrekking tot welke regio in de wereld onderwogen of overwogen dient te worden. Ook de mogelijkheid van wijzigingen op basis van markt timing wordt hierdoor nog verder beperkt. Jaarlijks kan er wel een aanpassing op basis van een wijziging in de marktkapitalisatie plaatsvinden.

- Breed markt volgende beleggingsfondsen

Voor een zo hoog mogelijke spreiding van het risico bieden index gerelateerde beleggingsfondsen de beste mogelijkheden. Per definitie hebben fondsmanagers met een actieve strategie een keuze gemaakt voor een select aantal aandelen, waarvan zij verwachten dat die tot een betere risico-rendementsverwachting zullen leiden dan die van de volledige verzameling aandelen in die betreffende markt. Hierdoor is de spreiding binnen fondsen met een actieve strategie minder groot. BVP streeft er naar om breed markt volgende fondsen te kiezen die een hoog aantal verschillende bedrijfsaandelen aanhouden, waarmee de spreiding wordt geoptimaliseerd.

De spreiding voor het obligatiegedeelte in de portefeuilles vindt plaats op basis van:

- (Index gerelateerde) beleggingsfondsen

Voor een zo hoog mogelijke spreiding van het risico bieden index gerelateerde beleggingsfondsen de beste mogelijkheden. Per definitie hebben fondsmanagers met een actieve strategie een keuze gemaakt voor een aantal obligaties uit een bepaalde index, waarvan zij verwachten dat die tot een betere risico-rendementsverwachting zullen leiden dan die van de volledige verzameling obligaties in die betreffende index. Hierdoor is de spreiding binnen fondsen met een actieve strategie minder groot dan bij index gerelateerde fondsen.

BVP streeft er naar om index gerelateerde fondsen te kiezen die een zo hoog mogelijk aantal verschillende (staats- en bedrijfs)obligaties aanhouden, waarmee de spreiding wordt geoptimaliseerd.

Een regiokeuze op basis van marktkapitalisatie wordt hier niet toegepast, omdat aan de kredietwaardigheid en de looptijd van de obligaties een groot belang gehecht wordt. Daarbij wordt er naar gestreefd om het valuta risico te beperken. Dit leidt tot een overweging van in Euro genoteerde obligaties, of een hedge om het valuta risico te beperken.

De obligaties worden zoveel mogelijk gespreid met in achtneming van kredietwaardigheidscriteria, valuta eisen en voorkeur voor de looptijd, er is echter ruimte voor een deel van de portefeuille om een fondsmanager te selecteren met een actievere strategie.

3. Risico en rendement zijn met elkaar verbonden

Het vijf factor model van Fama en French vormt de basis voor de BVP beleggingsstrategie.

Voor het aandelen belang gelden de volgende 3 factoren als leidraad:

- Markt

Door een toename van het percentage aandelen in de portefeuille neemt het risico en het verwacht rendement toe. Een goed gespreide aandelen portefeuille biedt op lange termijn een extra rendement boven een obligatie portefeuille. Binnen het aandelen belang wordt gedifferentieerd naar small-cap aandelen en value aandelen.

- Small cap

Aandelen van kleinere bedrijven zijn risicovoller en bieden een hoger verwacht rendement dan aandelen van grote bedrijven. Door te differentiëren en het aandelenbelang in small-caps te vergroten nemen zowel het risico als het verwacht rendement toe. Op lange termijn wordt hiermee een verbetering van de rendement-risico verhouding beoogd.

- Value aandelen

Waarde aandelen zijn aandelen van bedrijven die een lage boekwaarde ten opzichten van de marktwaarde hebben. Deze aandelen bieden op lange termijn de beste rendementskansen.

BVP streeft er naar om het aandelen belang in de diverse portefeuilles te differentiëren naar small-cap en value aandelen. In veel aandelenfondsen zijn beide typen aandelen vertegenwoordigd. BVP kiest specifiek aandelenfondsen die hierop sturen. Dit kan echter maar met een beperkt gedeelte van de portefeuille omdat anders het risico te veel zal toenemen.

Voor het obligatie gedeelte gelden de volgende 2 factoren als leidraad:

- Looptijd

De looptijd (duration) van obligaties is van grote invloed op de koersontwikkeling van obligaties. Omdat er bij het aandelen belang voor een deel bewust risico wordt toegevoegd, met als doel een hoger verwacht rendement, wordt bij het obligatie gedeelte het risico juist beperkt.

De duration voor de gehele obligatie portefeuille mag niet hoger zijn dan 6.

Deze keuze is niet gemaakt op basis van markt timing. Maar hangt samen met het risico in het aandelen gedeelte van de portefeuilles. Een eventueel lage marktrente is wel een extra argument om alert te zijn op het risico in het obligatiegedeelte.

- Kredietwaardigheid

Naast de looptijd, is de kredietwaardigheid van de bedrijven een belangrijke factor voor de risico's van obligaties. Een hoge kredietwaardigheid leidt meestal tot een lager risico. Ook bij deze factor kiest BVP ervoor om het risico van obligaties in portefeuille te beperken. De minimale kredietwaardigheid voor de gehele obligatie portefeuille wordt gesteld op BBB.

De lage maximale duration en hoge kredietwaardigheid zorgen voor een lager dan gemiddeld risico voor het obligatie gedeelte, daarbij hoort ook een lager dan gemiddeld verwacht rendement. BVP is zich hiervan bewust, maar kiest daar expliciet voor. Vooral voor de profielen met een laag risico, zeer defensief en defensief, kan dit leiden tot een lager rendement ten opzichte van zeer defensieve of defensieve portefeuilles met een lagere kredietwaardigheid en langere duration voor het obligatie gedeelte. De krediet crisis van 2008 heeft aangetoond dat juist obligaties met een lage kredietwaardigheid en lange looptijd een hogere correlatie hadden met het aandelen risico en het aandelen rendement. BVP streeft er naar de correlatie tussen aandelen en obligaties, ook bij zulke extreme omstandigheden, zo laag mogelijk te houden.

4. Constructie bepaalt de prestatie

De verdeling tussen aandelen en obligaties, en verder de 5 factoren, bepalen de uiteindelijke risico rendement verhouding. BVP kiest voor de volgende streefwaarden van de beleggingscategorieën en factoren.

De Evenwichtige Strategie:

Allocatie op basis van Asset Classes

| Model Portefeuilles | | | | | |
|------------------------------------|--------------------------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------------|
| | BVP Behoud / Onttrekking | BVP Defensief | BVP Neutraal | BVP Offensief | BVP Zeer Offensief |
| Global Market | 9 | 18 | 30 | 42 | 54 |
| Global Value Index | 2 | 4 | 6.5 | 9 | 11.5 |
| Global Small Index | 2 | 4 | 6.5 | 9 | 11.5 |
| Emerging Markets Index (Gross div) | 2 | 4 | 7 | 10 | 13 |
| Obligaties | 85 | 70 | 50 | 30 | 10 |
| Totaal | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Legenda
■ Aandelen
■ Aandelen Emerging Markets
■ Obligaties

Bij deze verdeling wordt een bandbreedte per categorie aangehouden van 15% boven of onder de streefwaarde.

Emerging markets is als categorie toegevoegd op basis van het marktkapitalisatie uitgangspunt. De categorie Global Market bestaat uit aandelen wereldwijd exclusief emerging markets.

De bandbreedte wordt gemonitord op modelportefeuille niveau, niet op specifieke klantportefeuille. Een klantportefeuille kan afwijken van de modelportefeuille vanwege het instapmoment of tussentijdse onttrekkingen.

De uitgangspunten van de beleggingsstrategie worden getoetst aan de hand van de x-rays van de portefeuilles vanuit Morningstar plus scenario analyses in Opal. De kengetallen vanuit Morningstar kunnen aanleiding geven om fondsen te vervangen of de strategie te wijzigen, of nader, breder onderzoek uit te voeren door ook andere bronnen (andere data leveranciers voor beleggingsondernemingen) te raadplegen.

Doelgroep van de deelnemers van BVP

De financieel planners van BVP hebben allen hun individuele klantenportefeuille. Deze portefeuilles bestaan uit particulieren en zelfstandig ondernemers en DGA's. De gemeenschappelijke kenmerken van deze groepen zijn dat ze beleggen met een doel zoals:

- reservering voor pensioen (DGA), pensioenfase, stamrecht of bijvoorbeeld sabattical
- aflossing van een (hypotheek)lening
- reservering voor studiekosten (kinderen of eigen studie)
- algehele vermogensgroei
- spreiding van risico t.o.v. andere vermogensbestanddelen zoals woning en spaargeld
- Vermogensgroei voor kinderen en nalatenschap

Gebruikte beleggingscategorieën

De portefeuilles van BVP staan de volgende beleggingscategorieën toe:

Staatsleningen

Staatsleningen euro AAA-AA

Staatsleningen EMU

Staatsleningen opkomende markten (harde valuta)

Staatsleningen opkomende markten (lokale valuta)

Bedrijfsobligaties (credits)

Investment grade bedrijfsobligaties euro

Investment grade bedrijfsobligaties niet-euro

Hoogrentende bedrijfsobligaties (wereldwijd)

Aandelen

Aandelen ontwikkelde markten

Aandelen opkomende markten

Binnen de beleggingscategorieën wordt niet belegd in individuele titels, maar worden uitsluitend beleggingsfondsen aangehouden.

Daarnaast is het de fondsmanagers toegestaan om binnen de fondsen derivaten zoals swaps te gebruiken om risico's te beperken of bijvoorbeeld een positie na te bootsen.

BVP kiest er voor om niet direct in vastgoedfondsen of hedgefonds te investeren.

In sommige gevallen kiest een financieel planner van BVP voor een mix tussen spaargeld op een spaarrekening en een belegging in een van de BVP portefeuilles om de optimale risico-rendement verhouding te creëren voor het gehele vermogen.

De strategische asset allocatie

BVP hanteert 5 verschillende risico profielen met een eigen strategische asset allocatie.

Deze strategische keuze staat voor langere tijd vast en wordt jaarlijks geëvalueerd.

De asset allocatie kan gewijzigd worden.

De asset allocatie in de portefeuilles van individuele cliënten zal gedurende de looptijd wijzigen. Om zorg te dragen voor een verdeling over de verschillende beleggingscategorieën, dient de portefeuille

op cliënt niveau op gezette tijden middels een rebalance opdracht weer aan te sluiten bij de asset allocatie van de profiel portefeuille.

De deelnemende kantoren van BVP zijn zelfstandig verantwoordelijk voor het herwegen van de portefeuille en zijn vrij in de wijze waarop zij het herwegingsbeleid uitvoeren.

De Evenwichtige Strategie:

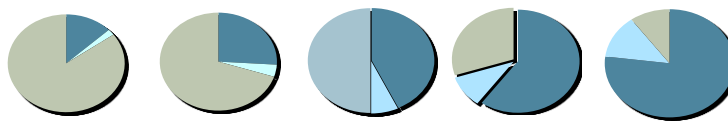
Allocatie op basis van Asset Classes

| | Model Portefeuilles | | | | |
|------------------------------------|--------------------------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------------|
| | BVP Behoud / Onttrekking | BVP Defensief | BVP Neutraal | BVP Offensief | BVP Zeer Offensief |
| Global Market | 9 | 18 | 30 | 42 | 54 |
| Global Value Index | 2 | 4 | 6.5 | 9 | 11.5 |
| Global Small Index | 2 | 4 | 6.5 | 9 | 11.5 |
| Emerging Markets Index (Gross div) | 2 | 4 | 7 | 10 | 13 |
| Obligaties | 85 | 70 | 50 | 30 | 10 |
| Totaal | 100% | 100% | 100% | 100% | 100% |

Legenda
■ Aandelen
■ Aandelen Emerging Markets
■ Obligaties

Samenvatting Model Portefeuilles

Wereldwijde spreiding



| Statistieken (% DMY) | BVP Behoud / Onttrekking | BVP Defensief | BVP Neutraal | BVP Offensief | BVP Zeer Offensief |
|---|--------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------------|
| Jaarlijks Rendement | 4.96 | 5.81 | 6.79 | 7.56 | 8.11 |
| Jaarlijkse Standaard Deviatie | 2.57 | 4.93 | 8.17 | 11.44 | 14.74 |
| Laagste 1-jaars Rendement | -3.27 | -9.65 | -17.89 | -29.96 | -35.96 |
| Hoogste 1-jaars Rendement | 14.44 | 21.06 | 31.57 | 43.61 | 57.55 |
| Groei van €100.000,- | € 335.766 | € 410.337 | € 516.850 | € 618.793 | € 702.577 |
| 1-jaars Totaal Rendement | 4,71 | 7,78 | 11,88 | 16,0 | 20,1 |
| 3-jaars Gem. Jaarlijks Rendement | 4,86 | 5,83 | 7,12 | 8,42 | 9,71 |
| 5-jaars Gem. Jaarlijks Rendement | 6,88 | 8,84 | 11,46 | 14,1 | 16,7 |

Historie gebaseerd op marktrendement januari 1989 – december 2013

Historie gebaseerd op de portefeuille van de Boutique Vermogen Planners d.d. 31-12-2013

Het beleggingsbeleid van BVP is gebaseerd op bovenstaande verdeling. BVP streeft er naar om de risico's en rendementen zo nauwkeurig mogelijk te laten aansluiten, in werkelijkheid zal het behaalde risico en rendement afwijken van de getoonde resultaten van de marktportefeuilles. Dit zal zeker voor kortere perioden gelden.

Selectie criteria voor het opnemen van financiële instrumenten in de beleggingsportfeuille

Fondsomvang

Het fondsvermogen bedraagt minimaal 500 miljoen Euro.

Afhankelijk van het aantal deelnemers binnen BVP en het belegd vermogen kan dit bedrag worden verhoogd. Dit om te voorkomen dat het belang van de deelnemers van BVP in het fondsvermogen te groot kan worden.

Fysieke index fondsen of synthetische fondsen

BVP selecteert bij voorkeur fysieke marktvolgende fondsen, waarbij het fonds daadwerkelijk de onderliggende aandelen en obligaties aanhoudt.

Het is toegestaan fondsen te kiezen die gebruikmaken van derivaten om bijvoorbeeld het volgen van een index mogelijk te maken of die vanuit kosten overweging derivaten gebruiken.

Het selecteren van fondsen die aandelen en obligaties uitlenen is toegestaan. Het is echter niet de doelstelling om fondsen te kiezen die vanwege het uitlenen van onderliggende aandelen en obligaties een hoog rendement nastreven. Het tegenpartij risico dient dan in de vergelijking meegewogen te worden, met daarbij het percentage van het fondsvermogen dat uitgeleend mag worden.

Kosten van het fonds

BVP streeft naar een zo laag mogelijk kostenpercentage in relatie tot de geleverde risico-rendement verhouding.

| | |
|------------------|------------------------------|
| Obligatiefondsen | maximaal 0,6% per jaar (LKF) |
| Aandelenfondsen | maximaal 1,2% per jaar (LKF) |

Minimale fondshistorie

Een fonds dat voor opname in de portefeuilles in aanmerking kan komen, heeft minimaal een trackrecord van 3 jaar.

Het kan voorkomen dat een fonds afstamt van een al langer bestaand fonds, bijvoorbeeld vanuit de periode dat er nog kick-back vergoedingen waren. Of dat een fonds dat al langer in Dollars is genoteerd, later ook een Euro genoteerde versie is gaan aanbieden. In die gevallen is een trackrecord van minder dan 3 jaar aanvaardbaar.

Dit geldt ook voor fondsen die een index nastreven, waarbij de index al langer dan 3 jaar bestaat.

Risico

BVP streeft naar het beperken van risico's in alle portefeuilles met daarbij een optimalisatie van het rendement.

De fondsen die geselecteerd worden dienen een brede spreiding te hebben.

Voor aandelenfondsen geldt:

- Minimaal 100 verschillende bedrijven waarin aandelen worden aangehouden

Voor obligatie fondsen geldt:

- Minimaal 50 verschillende uitgevende instanties (overheden of bedrijven) van obligaties

Er is geen maximum voor het fondsvermogen dat in een titel belegd kan worden door een beleggingsfonds. Er zal echter wel kritisch gekeken worden dat de samenstelling van diverse fondsen er toe bijdraagt dat de spreiding van gehele portefeuille ruim voldoende is.

Het risico van de fondsen wordt onder andere bepaald middels [de verwachting van de verwachting van de standaard deviatie zoals deze door Ortec/Opal wordt bepaald bij een looptijd van 15 jaar](#), en de 3 jaars standaard deviatie zoals deze in Morningstar wordt weergegeven.

Voor de portefeuilles als geheel geldt:

| | | |
|----------------|--------------|----------|
| Zeer defensief | streefwaarde | 5% - 7% |
| Defensief | streefwaarde | 7% - 9% |
| Neutraal | streefwaarde | 9% - 12% |
| Offensief | streefwaarde | 12%- 15% |
| Zeer Offensief | streefwaarde | 15%- 18% |

De toetsing vindt plaats bij wijzigingen in de portefeuille. Overschrijdingen van het risicopercentage hoeft niet direct te leiden tot een aanpassing. Het verloop van het risico wordt wel in de jaarlijkse evaluatie betrokken.

Deelnemers van BVP realiseren zich dat de waarde van de standaard deviatie als risico parameter beperkingen heeft. Onder meer omdat beleggingsrendementen zich niet volledig houden aan de wetten van de normale verdeling. Zo is het staartrisiko doorgaans groter dan op grond van de normale verdeling zou mogen worden aangenomen.

Rendement

BVP is zich bewust dat risico en rendement met elkaar verbonden zijn en dat het hoogste rendement vaak gepaard gaat met een hoog risico.

Voor het selecteren van fondsen wordt het behaalde rendement [mede](#) als een maatstaf gebruikt, maar dat rendement is in eerste instantie niet bepalend. Pas bij een keuze uit vergelijkbare fondsen qua risico, kosten en fondsgrootte wordt het behaalde rendement als maatstaf van groter belang.

Richtlijnen voor het monitoren van de portefeuilles

Rapportages

Een keer per maand wordt van alle portefeuilles een rapportage in morningstar gemaakt. Deze rapportages worden gemaakt om de ontwikkeling van de portefeuilles te monitoren. Deze rapportages worden in de 2e week van elke maand besproken.

Het is niet de intentie om op maandelijks basis aanpassingen in de beleggingskeuzes aan te brengen. Er kunnen zich echter wel uitzonderlijke omstandigheden voordoen die het rechtvaardigen om tussentijds een wijziging in de asset allocatie of fondskeuze aan te brengen.

Strategische asset allocatie en geselecteerde fondsen

De keuzes die gemaakt zijn voor de strategische asset allocatie worden een keer per jaar getoetst, in de maand januari. [Dan worden ook de portefeuilles in Opal getoetst op de te verwachten risico – rendementsverhouding.](#)

Hieronder vallen ook:

- De verdeling tussen aandelen en obligaties in de verschillende profielportefeuilles.
- Binnen de categorie obligaties de verdeling in kredietwaardigheid en looptijd.
- Binnen de categorie aandelen de verdeling tussen markt, waarde aandelen en small-cap aandelen.

Van deze jaarlijkse monitoring van alle portefeuilles wordt een verslag opgesteld, met daarin de motivatie voor het handhaven of wijzigen van de strategische asset allocatie of de geselecteerde fondsen.

Eventuele aanpassingen vinden uiterlijk in de laatste week van februari plaats.

Het beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid is opgesteld om voor een langere periode toegepast te worden. Jaarlijks wordt getoetst of de deelnemers de uitgangspunten nog onderschrijven.

Eens per 3 jaar wordt de beleggingsfilosofie geëvalueerd en zo nodig aangepast, [dit voor het laatst in april 2018 gebeurd.](#)