

1. Beleggingsbeleid

Het beleggingsbeleid geeft de grenzen aan die het bestuur de komende jaren wil hanteren bij het beleggen van het vermogen dat onder beheer heeft. Het beleggingsbeleid is de concretisering van de mate waarin Pensioenfonds HAIO risico kan en wil nemen.

De basis is het gewenste risicoprofiel.

In de verdere uitwerking wordt uitgegaan van de (afgeronde) financiële gegevens ultimo 2017:

	x € 1.000	% TeV
Totaal vermogen (ToV)	24.200	131%
Technische Voorziening (TeV - voorheen VPV)	18.500	100%
EIGEN VERMOGEN	5.700	31%
Minimaal vereist Eigen Vermogen 1% van TeV	185	1%
Gewenst Eigen Vermogen 12% van TeV (minimaal 9%; maximaal 15%)	2.220	12%

2. Risicoprofiel

Pensioenfonds HAIO is in feite een spaarfonds van pensioenpremies van de aio's gedurende 3 à 4 jaar in de wetenschap dat de aios huisartsgeneeskunde, na registratie als huisarts, het gespaarde pensioenkapitaal gaat gebruiken voor de inkoop van een pensioen over 30 à 40 jaar.

In het denken over pensioenopbouw anno 2018 is een "communis opinio" dat het beleggingsresultaat een grotere bijdrage aan het uiteindelijk pensioen levert dan de ingelegde premies.

Bij een zuivere DC-regeling is het uitgangspunt dat op jongere leeftijd risicovoller belegd kan worden en naarmate de pensioenleeftijd nadert een afbouw van risico's en een toename van laag risico beleggingen gewenst is.

De aios huisartsgeneeskunde heeft bij vertrek een pensioenkapitaal opgebouwd van gemiddeld € 9.000,- en gaat dan in het merendeel van de gevallen verder met pensioenopbouw bij de Stichting Pensioenfonds Huisartsen (SPH). De huidige staffelpremie, die als spaarpremie fungeert, ligt op een niveau van 98,45% van het tabelniveau dat door de overheid (Belastingdienst) als passend wordt gezien bij een jaarlijkse pensioeninkoop van 1,875% van de pensioengrondslag, rekening houdend met een 3% rente.

Het bestuur streeft ernaar om de premie inleg jaarlijks te verhogen met de volgende drie elementen:

- i. de in de spaarpremie ingebouwde tariefrente, nu 1%;
- ii. de inflatiecorrectie;
- iii. de ophoging van het pensioenkapitaal tot een niveau passend bij de jaarlijkse pensioenopbouw van 1,875% per jaar.

De hiervoor genoemde –trapsgewijze– groei wordt door het bestuur gerealiseerd met:

- a. Het bedrag dat overblijft als van de totale premiebetaling (door SBOH namens werkgever en werknemers), de spaarpremie en de kosten van Pensioenfonds HAIO zijn betaald;
- b. Een (eventuele) winstuitkering van de herverzekeraar;
- c. Het rendement op het (belegde) vermogen en
- d. Sterftewinst of –verlies.

Er wordt naar gestreefd dat de afgestudeerde huisarts met de overdrachtswaarde van het gespaarde pensioenkapitaal de inkoop van een acceptabel pensioen kan realiseren.

3. Risicohouding en risicobereidheid

3.1 Risicohouding

De risicohouding moet door het bestuur worden vastgesteld alvorens tot de invulling van het beleggingsbeleid te komen. Hierbij dient in aanmerking te worden genomen dat de deelnemers jaarlijks een UPO ontvangen waarin, naar de stand ultimo van het voorafgaande jaar, het opgebouwde pensioenkapitaal wordt opgegeven.

De voorlichting rond de UPO dient gericht te zijn op het besef dat dit opgebouwde kapitaal een kleine basis is om bij een volgend pensioenfonds nog vele jaren verder pensioen op te bouwen. De nominale hoogte van het spaarbedrag is dus minder van belang dan de vraag wat je ermee aan pensioen kunt kopen.

In het huidige beleggingsklimaat betekent risicomijdend beleggen via spaarrekeningen een rendement van nul of lager. Wil je op langere termijn resultaat behalen dan is risico nemen onvermijdelijk. Gezien de leeftijd en het carrièreperspectief van de aios huisartsgeneeskunde lijkt een risico op daling van het pensioenspaarbedrag van 10% ten gevolge van risicovol beleggen aanvaardbaar.

3.2 Risicobereidheid

Bij het vaststellen van de risicobereidheid besluit het bestuur:

- a) De Technische Voorziening (TeV voorheen VPV), ofwel het totaal van de spaarpremies van alle deelnemers dient bij voorkeur nominaal intact te blijven doch mag maximaal 10% dalen als gevolg van beleggingsrisico's
- b) Het minimaal vereist vermogen is 5% van de TeV
- c) Het gewenst eigen vermogen is 12% van de TeV met een marge van plus of min 1/4, dus minimaal 9% en maximaal 15% van de TeV.
- d) Algemene reserve en vrije algemene reserve: deze dienen bij voorkeur nominaal intact te blijven doch mogen maximaal 10% dalen als gevolg van beleggingsrisico's

Pensioenfonds HAIO loopt zelf als fonds, behoudens in een heel klein aantal gevallen bij het wezenpensioen tussen 18 en 27 jaar omdat dit niet herverzekerd kan worden en in een klein aantal gevallen bij arbeidsongeschiktheid de premie voor de premievrije opbouw premievrijstelling gedurende de eerste twee jaar van arbeidsongeschiktheid, geen risico omdat alle risico's bij de deelnemers liggen. Derhalve streeft het bestuur er naar positieve resultaten van Pensioenfonds HAIO gelijkmatig als winstuitkering toe te delen aan de deelnemers over een periode van 3 jaar.

Bijvoorbeeld winst op herverzekering en/of sterftewinst wordt niet in het boekjaar van ontvangst uitgedeeld, maar verdeeld worden over maximaal 3 jaar. Vandaar de variatiemogelijkheid van het gewenst eigen vermogen tussen 9% en 15% van de VPV. Dit zijn geen harde grenzen, omdat bij winstuitkering continuïteit, maatschappelijk gewenste en acceptabele normen ook een rol spelen.

3.3 Risicobereidheid in cijfers

Kijkend naar de grote crises van de beurzen in de afgelopen eeuw dan stellen wij dat:

- Een daling van 40% van aandelenwaarden in enig jaar is niet onmogelijk;
- Een daling van staatsobligaties (met korte duration) van 5% in enig jaar is niet onmogelijk;
- Een daling van bedrijfsobligatie fondsen van 15% is niet onmogelijk;
- Deposito's en spaarrekeningen bij robuuste (systeem)banken houden hun nominale waarden, maar de kosten bedragen op dit moment 0,3% per jaar.

Het beleggingsbeleid blijft gericht op het in standhouden van de TeV met een maximale vermindering van 10% (ten gevolge van het beleggingsresultaat) en het behoud van minimaal 5% vereist eigen vermogen. Een positief beleggingsresultaat kan leiden tot een waardestijging van het vermogen waarmee de eerdergenoemde 3 doelen verwezenlijkt kunnen worden.

Technische Voorziening (TeV)	=	100%	
Minimaal vereist Eigen Vermogen	=	1%	
Gewenst Eigen Vermogen	=	12%	(met een bandbreedte van + of - 25%)
Minimaal gewenst Eigen Vermogen	=	9%	
Maximaal gewenst Eigen Vermogen	=	15%	

Voorbeeld (op basis van de balans ultimo 2017 – alle bedragen x € 1.000):

	Balans ult. 2017	% ToV	Winst-deling 2017	Balans ná winstdel.	% ToV	Koers-verlies	% Verlies	Balans ná koers-verlies	% ToV
Aandelen	7.430	31%		7.430	31%	-2.970	-40%	4.460	21%
Obligaties	4.240	18%		4.240	18%	-210	-5%	4.030	19%
Totaal beleggingen	11.670			11.670		-3.180		8.490	
Bankrekeningen	6.930			6.930				6.930	
Bankdeposito's	5.600			5.600				5.600	
Liquide middelen	12.530	52%		12.530	52%			12.530	60%
TOTAAL VERMOGEN (ToV)	24.200	100%		24.200	100%	-3.180		21.020	100%
Techn. Voorziening (TeV)	18.500	76%	1.300	19.800	82%	-1.980	-10%	17.820	85%
EIGEN VERMOGEN	5.700	24%	-1.300	4.400	18%	-1.200		3.200	15%
Eigen Vermogen in % van TeV	31%			22%				18%	

Bij acceptatie en verrekening van een maximaal koersverlies van 10% van de technische voorziening (€ 1.980) en het meerdere koersverlies (€ 1.200) ten laste van het eigen vermogen is het effect pijnlijk maar acceptabel te noemen.

Er van uitgaande dat het Eigen Vermogen mag dalen tot 9% van de TeV, betekent dat bij een mogelijk koersverlies in euro circa € 4.700 kan bedragen, waarvan dan € 1.980 ten laste van de TeV en het restant € 2.720 ten laste van het Eigen Vermogen wordt geboekt.

Indien een dergelijk koersverlies wordt teruggerekend naar de beginwaarde van de beleggingen dan kunnen deze investeringen als volgt zijn:

		x € 1.000		x € 1.000
Koersverlies aandelen	40% =	4.480	Beginwaarde = 4.480 / 40% =	11.200
Koersverlies obligaties	5% =	250	Beginwaarde = 250 / 5% =	5.000
Totaal		4.730		16.200

Het effect van voornoemd koersverlies kan balans technisch als volgt worden weergegeven:

	Balans ná herinvest.	% ToV	Koers-verlies	% Verlies	Balans ná koers-verlies	% ToV
Aandelen	11.200	31%	-4.480	-40%	6.720	21%
Obligaties	5.000	18%	-250	-5%	4.750	19%
Totaal beleggingen	16.200		-4.730		11.470	
Bankrekeningen	2.400				2.400	
Bankdeposito's	5.600				5.600	
Liquide middelen	8.000	52%			8.000	60%
TOTAAL VERMOGEN (ToV)	24.200	100%	-4.730		19.470	100%
Techn. Voorziening (TeV)	19.800	82%	-1.980	-10%	17.820	85%
EIGEN VERMOGEN	4.400	18%	-2.750		1.650	15%
Eigen Vermogen in % van TeV	22%				9%	

Daarnaast is er nog een valutarisico bij beleggen.

Als je kiest voor wereldwijde spreiding van aandelen zonder afdekking van valutarisico's dan is het (maximale) risico als volgt te berekenen:

Stel 50% van een fonds is in US dollars en andere niet Euro's en de koersmutatie is in een jaar maximaal 10% negatief ten opzichte van de Euro.

- $50\% \times 10\% (=5\%)$ van € 10.000K = € 500K.

Door maximaal 20% van het ToV in andere valuta dan de euro te beleggen (zonder afdekking van het valutarisico) wordt het valutarisico beperkt tot:

- $20\% \times \text{ToV (thans circa € 25.000K)} \times 10\% = 500\text{K}$

Nochtans zal een dergelijk koersverlies worden verrekend in de beurskoers van een dergelijk aandeel en wellicht niet als zodanig zichtbaar zijn!

Obligatiefondsen zijn ook niet nominaal stabiel, maar bij pensioenfondsen wordt over het algemeen een stijging van de rente met als gevolg een daling van de obligatiekoers(en) niet als negatief gezien, omdat een hogere rente een positiever effect zal hebben op de balans en de dekkingsgraad.

Voor de deelnemers bij een fonds met een DC-regeling zal daardoor een hogere pensioeninkoop te realiseren zijn.

4. Beleggingsbeleid

4.1 Uitgangspunten

- Pensioenfonds HAIO is te klein en heeft onvoldoende kennis en slagvaardigheid
 - o In individuele aandelen te beleggen;
 - o In derivaten te handelen;
 - o In commodity's te beleggen.
 - o Private equity
- Pensioenfonds HAIO let scherp op de kosten van beleggingen en beleggingsproducten.
- Pensioenfonds HAIO belegt in index volgende fondsen.
- Pensioenfonds HAIO heeft verplichtingen in euro's en beperkt beleggingen in andere valuta tot maximaal 20% van het totale vermogen.

- E. Onder nominaal gegarandeerd kapitaal wordt verstaan:
Spaartegoeden en deposito's bij Nederlandse, Belgisch en Duitse systeem banken.
- F. Om risico's te spreiden worden spaargelden verdeeld over meerdere gelijkwaardige systeem banken met een minimale rating bij "Standard & Poor", "Moody's" of "Fitch" van BBB.

4.2 Beleggingsmix

Gegeven de financiële ruimte als basis voor de risicobereidheid van het totaal vermogen minus TeV, plus de te verwachten renteopbrengst van deposito's en bankrekeningen kan een volgende mogelijke opstelling van een tactische beleggingsmix –uitgedrukt in percentages van het totaal vermogen– worden opgesteld. De feitelijke verdeling vindt elk kwartaal plaats op voorstel van de beleggingscommissie en wordt dus mede bepaald door het percentage ToV ten opzichte van het TeV en de maximale daling van het TeV dat het bestuur acceptabel vindt, in dit voorstel 10%. Mutaties in beleggingen zullen, tenzij het bestuur expliciet anders besluit, geleidelijk in een periode van 6 maanden worden uitgevoerd.

Categorie	Beleggingen	Bandbreedte	
		van	tot
I.	Aandelenfondsen	25%	50%
II.	Overheidsobligatiefondsen – toekomstige duur van ≤ 5 jaar	10%	25%
III.	Bedrijfsobligatiefondsen – toekomstige duur van ≤ 5 jaar	0%	15%
IV.	Liquiditeiten – spaarrekeningen en deposito's	25%	60%

Zoals reeds vermeld zal een actief beleggingsbeleid nodig zijn waarbij een tijdige afbouw van aandelen en obligaties nodig kan zijn ten faveure van spaarrekeningen/deposito's.

5. Inwerkingtreding

Deze regeling is vastgesteld in de bestuursvergadering van 4 februari 2020 en treedt in werking op dezelfde datum.