



ONS BELEGGINGSBELEID: EEN WELOVERWOGEN KEUZE

Ons beleggingsbeleid vertelt u welke overtuigingen wij hebben ten aanzien van beleggen en welke keuzes wij maken in ons beleggingsproces.

In principe is het beleggingsbeleid van toepassing op ProfielBeleggen. Onze dienstverlening is daarbij gericht op een integrale portefeuille. Dat wil zeggen dat wij het hele beleggingsproces actief beheersen, van het formuleren van de beleggingsstrategie tot de fondsselectie. Onze aanpak is gericht op het realiseren van een aantrekkelijk rendement. Wij houden daarbij in de gaten dat het risicoprofiel van de portefeuilles past bij de standaarddeviatie van de portefeuilles.

Het deel van het beleggingsproces bij ProfielBeleggen dat betrekking heeft op het samenstellen van de Profielportefeuilles is een actief proces en wordt jaarlijks geëvalueerd.

Het beheer van de Profielportefeuilles is grotendeels passief. Wij zijn van mening dat deze portefeuilles zodanig zijn samengesteld dat tussentijdse aanpassingen vrijwel niet nodig zijn. Indien bij onze jaarlijkse evaluatie van de portefeuilles mocht blijken dat aanpassingen in de Profielportefeuilles nodig zijn bijvoorbeeld omdat het risicoprofiel is gewijzigd of indien één of meerdere beleggingsfondsen benedenmaats presteren), dan zullen wij u hierover actief informeren. Ook het jaarlijks herbalanceren van de Profielportefeuille is een actieve handeling.

Bij Beleggen op Maat kunnen wij, samen met u, besluiten, om eigen keuzes te maken ten aanzien van beleggingsstrategie, strategische asset allocatie, tactische asset allocatie en/of fondsselectie.

De beleggingsportefeuilles die we hebben samengesteld in ProfielBeleggen zijn een resultaat van ons beleggingsbeleid. Dit beleid is concreet gemaakt binnen ons beleggingsproces.

De formulering van ons beleid begint bij het formuleren van onze *overtuigingen* (investment beliefs) ten aanzien van beleggen.

Deze overtuigingen vormen de basis voor de *beleggingsstrategie* die we nastreven voor alle beleggingsportefeuilles.

Aan de hand van de beleggingstrategie bepalen we vervolgens de zogenaamde *strategische asset allocatie*. We adviseren u dan in welke beleggingcategorieën (zoals aandelen en obligaties) er belegd dient te worden.

In de *tactische asset allocatie* bepalen we dan binnen iedere beleggingscategorie op welke wijze we spreiding willen aanbrengen. Bijvoorbeeld, binnen de beleggingscategorie “aandelen” bepalen we dan binnen welke aandelenmarkten (ontwikkelde en/of opkomende

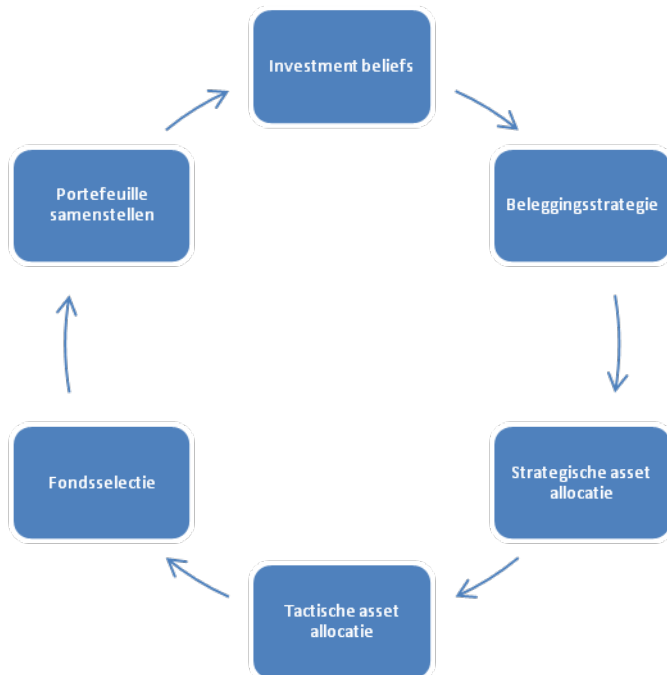
markten er wordt belegd, of en in hoeverre er duurzaam wordt belegd, of er in grote, middelgrote en/of kleine bedrijven wordt belegd en wat de weging dient te zijn binnen de portefeuille. De exacte weging van de beleggingen is afhankelijk van het risicoprofiel bij de betreffende beleggingsportefeuille.

Aan de hand van onze investment beliefs, beleggingsstrategie, strategische asset allocatie en tactische asset allocatie stellen we harde *selectiecriteria* op, waaraan een beleggingsfonds dient te voldoen. Op basis van deze criteria selecteren we een geschikt fonds binnen het fondsenuniversum van Fondsenplatform.

Zodra alle fondsen zijn geselecteerd voegen we deze samen in de beleggingsportefeuilles, een en ander op basis van de weging van de tactische asset allocatie.

Uiteraard bewaken en evalueren we periodiek uw portefeuille en ons beleggingsbeleid. Op basis van deze evaluatie kan ons beleggingsbeleid worden aangepast. Het spreekt voor zich dat we u nader informeren over eventuele wijzigingen in uw portefeuille. Dit alles maakt ons beleggingsbeleid een dynamisch concept.

Hieronder ziet u schematisch hoe ons beleggingsproces eruitziet:



Figuur 1 Het beleggingsproces van Raadgevers Kuijkhoven

ONZE INVESTMENT BELIEFS

Basis van ons beleggingsproces zijn onze overtuigingen ten aanzien van beleggen.

Deze overtuigingen geven richting aan ons beleggingsbeleid. In het kort zijn deze principes als volgt:

Beleggen is dé manier om vermogensaan groei te realiseren

In tegenstelling tot sparen heeft beleggen wel de potentie om voldoende rendement te realiseren om de druk van belastingen en inflatie te overstijgen en zodoende vermogen op te bouwen.

Beleggen betekent plannen maken en u aan de afspraken houden

Beleggen begint met het bepalen van u vermogensdoelen en een plan te maken om deze doelen te realiseren. Ook betekent beleggen dat u tijdens de rit houdt aan de gemaakte afspraken en u jezelf niet laat afleiden door speculatie en nieuws. Deze strakke discipline houdt ook in dat uw portefeuille alleen wijzigt indien deze afwijkt van uw Beleggersprofiel.

Bij beleggen dient het rendement te worden afgewogen tegen het risico

Zodra u gaat beleggen loopt u risico. Als u streeft naar een hoger rendement zult u te maken krijgen met een hoger beleggingsrisico. Het gewenste risico wordt in belangrijke mate beperkt door de keuze van de beleggingen, de samenhang tussen deze beleggingen en door verbreding van de tijdshorizon waarover wordt belegd. We geloven dan ook niet in speculeren (investeren op de korte termijn). Een verre blik en een lange adem is essentieel.

Uw beleggingsmix is doorslaggevend

Het risico en het rendement van uw portefeuille wordt in belangrijke mate bepaalt door de beleggingsmix van risicovolle beleggingen (zoals aandelen) en risicomijdende beleggingen (zoals obligaties) binnen uw portefeuille. De beleggingsmix moet zijn afgestemd op uw Beleggersprofiel.

Spreiding van u beleggingen is belangrijk

De koersbewegingen van specifieke aandelen en obligaties zijn niet te voorspellen. We geloven dan ook in breed gespreide, diverse portefeuilles, waarin de kracht van marktbewegingen worden weergegeven en niet die van specifieke effecten. Alleen bij beleggingen in niches menen wij dat concentratie van de beleggingen passend is mits hier actief beheer op gevoerd wordt.

De meeste, maar niet alle financiële markten zijn volledig efficiënt

Sterk ontwikkelde markten werken in algemene zin efficiënt omdat de informatie binnen deze markten in grote mate transparant is. Hierdoor kan er vrijwel geen structureel voordeel kan worden behaald door actief te beleggen en is het passief volgen van de markten raadzaam. Minder ontwikkelde markten of nichemarkten werken vaak minder efficiënt. Om die reden menen wij dat actief beheer in die markten meer op haar plaats is.

Verantwoord en duurzaam beleggen voegt waarde toe

De invloed van aandacht voor duurzaamheidsfactoren (de zogenaamde ESG-criteria: environmental, social, and governance) bij beleggingen voegt op de langere termijn waarde toe. Wij zijn van mening dat bedrijven en overheden die zich toeleggen op duurzame ontwikkeling, op de langere termijn een stabielere inkomstenbron vormen voor haar beleggers en daardoor interessant zijn. We geloven erin dat op termijn veel beleggingen een duurzaam karakter zullen hebben. In de huidige markten zijn echter niet alle type beleggingen duurzaam van aard, terwijl deze wel toegevoegde waarde hebben binnen een beleggingsportefeuille. Wij zullen onze keuzes voor het opnemen van een niet-duurzame belegging daarom toelichten.

De afweging tussen kosten en kwaliteit van de belegging is belangrijk

Kosten zijn de belangrijkste indicator voor het rendement van uw beleggingen. Lage kosten zijn echter niet een indicator voor de kwaliteit van de belegging. Het beoordelen van de kwaliteit van de belegging is de taak van de adviseur. Advies kost echter wel geld. We vinden dan ook dat de totale kosten van beleggen transparant dienen te worden gemaakt en dienen te worden afgewogen tegen de kwaliteit van de belegging.

Beleggen moet eenvoudig zijn

Wij zijn ervan overtuigd dat beleggen in essentie eenvoudig en overzichtelijk moet zijn. Dat betekent enerzijds dat aan onze keuzes wel een weloverwogen beleggingsbeleid ten grondslag ligt. Dat is onze taak als adviseur. Anderzijds betekent dit dat bij de invulling van ons beleid wij de portefeuille zo eenvoudig mogelijk ingericht willen hebben.

Kopen en houden

Wij zijn van mening dat het kopen en vasthouden van beleggingen beter is dan in te spelen op koersbewegingen (op korte termijn) door telkens in- en uit beleggingen te stappen. Bovendien kunt u bij periodiek (bijvoorbeeld: maandelijks) beleggingen te kopen uw risico spreiden doordat u op verschillende koersen de beleggingen koopt. Hierdoor middelt u de aankoopkoersen. Handelen kost u, daarentegen, tijd en geld, omdat het timen van de markt in de praktijk zeer lastig is.

BELEGGINGSSTRATEGIE

Elke beleggingsportefeuille kent een ander risicoprofiel en een bijbehorende beleggingstrategie.

Deze beleggingsstrategie is een logisch uitvloeisel van onze investment beliefs.

In ons beleggingsbeleid streven we naar waardegroei op lange termijn door:

- de beleggingen af te stemmen op beleggingsdoelstellingen;
- bij de beleggingen rekening te houden met het risicoprofiel;
- binnen iedere portefeuille stil te staan bij de risico's;
- te beleggen in twee beleggingscategorieën, namelijk aandelen en obligaties;
- binnen de beleggingscategorieën breed te spreiden en te diversificeren;
- bij het beleggen een afweging te maken tussen kwaliteit en kosten;
- zoveel mogelijk te beleggen in fondsen die markten volgen en niet zozeer individuele koersbewegingen;
- zo weinig mogelijk rekening te houden met timing van de markt, actualiteiten en het verslaan van de markt;
- beleggers te helpen met het nemen van beslissingen ten aanzien van hun portefeuille

DE 'STRATEGISCHE ASSET ALLOCATIE'

Nadat we onze beleggingsstrategie hebben geformuleerd, beginnen we met het adviseren van een strategische asset allocatie: een mix van beleggingscategorieën. Dit houdt in het samenvoegen van verschillende beleggingen, om tot een geadviseerde verdeling over verschillende beleggingsfondsen met een risico te komen die past bij uw risicoprofiel.

Verschiedende typen van beleggingen hebben verschillende rendement- en risicokarakteristieken. Ons doel is om de juiste mix van beleggingen te adviseren, zodat gedurende de looptijd de risico- en rendementsverhouding optimaal past bij uw Beleggersprofiel.

We hebben gekozen om in onze beleggingsportefeuilles alleen te beleggen in beleggingsfondsen die beleggen in aandelen, obligaties en de geldmarkt (en/of kortdurende obligaties). Dit zijn ook de voornaamste beleggingscategorieën.

U zou ook kunnen beleggen in grondstoffen. Normaal gesproken zou dan een belegd worden in de sectoren energie, landbouw, levende have, industriële metalen en edelmetalen. Deze sectoren voldoen in de volle breedte niet aan de door ons gewenste duurzaamheidscriteria en daardoor hebben wij niet gekozen om hierin te beleggen.

Overigens wordt wel belegd in bedrijven die in deze sectoren werkzaam zijn en wel voldoen aan de duurzaamheidscriteria. Wij beleggen echter niet rechtstreeks in hun producten.

Daarnaast zou u ook kunnen beleggen in alternatieve beleggingen (zoals private equity en hedge funds) en in vastgoed, maar we denken dat deze beleggingen niet voldoende transparant zijn en (daardoor) te risicovol zijn. Om die reden hebben we niet voor deze beleggingen gekozen.

De samenhang tussen aandelen, obligaties en geldmarkt (en/of kortdurende obligaties) is voor ons van doorslaggevend belang geweest.

De samenhang tussen beleggingscategorieën wordt uitgedrukt in het begrip correlatie. Is de correlatie + 0,5 dan betekent dat het volgende: als de ene beleggingscategorie, bijvoorbeeld aandelen, 10% in waarde stijgt, dan stijgt de andere categorie, bijvoorbeeld obligaties, met de helft, dus 5%. Een correlatie van -0,5 tussen aandelen en obligaties betekent dat als aandelen met 10% stijgen, obligaties normaal gesproken met 5% dalen.

Een correlatie van -1,0 betekent dat de twee categorieën precies omgekeerd reageren: als de ene stijgt met 10% dan daalt de andere met 10%.

Hieronder vindt u de correlatie tussen een aantal belangrijke beleggingscategorieën terug:

Correlaties op 10 jaar												
	MSCI Europa	S&P 500	MSCI EM	MSCI Asia excl. Japan	Pan-Eur. obligaties	Schuld opk. m.	Hoogrentend obligaties	Mondiaal obligaties	Grondstoffen	Hedgefondsen	Hefb.werking leningen	Vastgoed
MSCI Europa	1,00	0,77	0,80	0,77	-0,10	0,54	0,71	-0,23	0,38	0,69	0,66	0,17
S&P 500	0,49	1,00	0,64	0,65	-0,01	0,27	0,50	0,14	0,32	0,43	0,53	0,21
MSCI EM	0,56	0,48	1,00	0,96	-0,06	0,58	0,66	-0,13	0,49	0,68	0,61	0,03
MSCI Asia excl. Japan	0,49	0,48	0,94	1,00	0,01	0,53	0,63	-0,04	0,40	0,62	0,57	0,01
Pan-Eur. obligaties	0,14	0,17	0,41	0,49	1,00	0,15	-0,13	0,62	-0,11	-0,26	-0,21	-0,14
Schuld opk. m.	0,56	0,13	0,62	0,51	0,33	1,00	0,74	-0,25	0,27	0,53	0,54	-0,07
Hoogrentend obligaties	0,64	0,25	0,44	0,27	0,14	0,77	1,00	-0,32	0,37	0,78	0,88	-0,15
Mondiaal obligaties	-0,11	0,30	0,28	0,43	0,73	-0,03	-0,21	1,00	-0,02	-0,39	-0,25	-0,15
Grondstoffen	0,38	0,33	0,32	0,29	0,14	0,31	0,42	0,28	1,00	0,51	0,41	0,21
Hedgefondsen	0,66	0,23	0,26	0,21	0,07	0,39	0,52	-0,28	0,11	1,00	0,80	0,09
Hefb.werking leningen	0,56	0,19	0,34	0,20	-0,03	0,58	0,82	-0,29	0,38	0,52	1,00	-0,05
Vastgoed	-0,07	0,12	-0,36	-0,25	-0,35	-0,63	-0,42	-0,33	-0,49	-0,09	-0,44	1,00
Correlaties op 3 jaar												

Figuur 2 Correlatie tussen beleggingscategorieën (bron: J.P. Morgan's Guide to the Markets - Europa. 31 maart 2015)

De onderlinge verhouding tussen de beleggingen bepaalt uiteindelijk de correlatie. De onderlinge verhouding wordt ook bepaald door het risicoprofiel van de portefeuille.

We bieden vier beleggingsportefeuilles aan:

1. RK Stallingsrekening (zeer defensief)
2. RK Duurzaam en Behoudend (defensief)
3. RK Duurzaam in Balans (neutraal)
4. RK Duurzaam en Dynamisch (offensief)

Hoe risicovoller de portefeuille hoe meer aandelen in de portefeuille worden opgenomen. De portefeuilles worden verder ingevuld met obligatiefondsen en geldmarktfondsen. DE RK Stallingsrekening kent overigens uitsluitend beleggingen in obligatiefondsen.

De inrichting van onze beleggingsportefeuilles draagt er toe bij dat het risico van een bepaalde belegging niet groter zal zijn dan verwacht.

Zoals met alle beleggingen is er altijd de mogelijkheid dat door onvoorziene omstandigheden de beurs heftig reageert. We monitoren periodiek of de verdeling van beleggingsfondsen nog steeds past bij uw situatie.

Binnen deze beleggingsportefeuilles hanteren we de volgende strategische asset allocaties:

BELEGGINGSCATEGORIE	RK Stallingsrekening (zeer defensief)	RK Duurzaam en Behoudend (defensief)	RK Duurzaam in Balans (neutraal)	RK Duurzaam en Dynamisch (offensief)
Aandelen	0%	35%	55%	75%
Obligaties	25%	40%	40%	20%
Geldmarkt/kortdurende obligaties	75%	25%	5%	5%

Tabel 1 Strategische asset allocatie

DE 'TACTISCHE ASSET ALLOCATIE'

Bij de tactische asset allocatie kijken we per beleggingscategorie of het zinvol is om spreiding aan te brengen. We bepalen hierbij waar er wordt belegd en waarin er wordt belegd.

In welke landen er wordt belegd

Bij geografische spreiding bepalen we in welke (typen) landen we willen gaan beleggen.

Geldmarkt/kortdurende obligaties

Voor wat betreft beleggen in grondstoffen en op de geldmarkt c.q. in kortdurende obligaties is het land van herkomst van de belegging niet of weinig relevant. De kredietwaardigheid van de schuldenaar is echter wel belangrijk, en daarom beleggen we alleen in beleggingen met een kredietkwaliteit groter of gelijk aan BBB.

Aandelen

Het advies voor de verdeling van de aandelen is gebaseerd op de zogenaamde marktkapitalisatie van de aandelenmarkten. We kijken dan naar de beurswaarde van een aandelenmarkt in haar geheel. Per maart 2015 is de marktkapitalisatie van de aandelenmarkten van ontwikkelde landen zo'n 75%, terwijl de marktkapitalisatie van opkomende landen zo'n 25% bedraagt.

Obligaties

Het obligatiegedeelte wordt gespreid over wereldwijd gespreide obligaties uitgedrukt in euro's, omdat we vinden dat het risico van valutaschommelingen niet in dit deel van de portefeuille past. De obligatiebeleggingen vinden voornamelijk plaats in ontwikkelde landen, omdat de kredietwaardigheid van deze landen hoog is.

In welke subcategorieën er wordt belegd

Binnen iedere beleggingscategorie kan ook nog een onderscheid worden gemaakt waarin wordt belegd.

Aandelen: ontwikkelde en opkomende markten

Bij aandelen in ontwikkelde en opkomende markten geven we er de voorkeur aan om te beleggen in een breed gespreide portefeuille van aandelen met een middelgrote tot grote marktkapitalisatie (lees: de marktwaarde van de aandelen van het bedrijf). Ook zien we graag bij aandelen in ontwikkelde markten dat aandelen met een kleine marktkapitalisatie en zogenoemde waarde-aandelen (lees: aandelen met een lage prijs/boekwaarde verhouding) worden toegevoegd aan deze portefeuilles, omdat beleggingen in deze categorieën doorgaans geassocieerd worden met een hoger rendement in vergelijking met beleggingen in alleen aandelen met een middelgrote tot grote marktkapitalisatie.

Obligaties: hoge kredietwaardigheid en inflatiegeïndexeerd

Voor een optimale spreiding van de obligaties kiezen we ervoor om in twee categorieën obligaties te beleggen:

1. *Obligaties met een hoge kredietwaardigheid:*

Ten eerste willen we op gespreid beleggen in obligaties van landen met een hoge kredietwaardigheid (kredietkwaliteit $\geq$ BBB), waarbij de beleggingen een weergave zijn van de markt.

2. *Inflatiegeïndexeerde obligaties:*

Ten tweede willen we beleggen in voor inflatiegeïndexeerde obligaties van landen met een hoge kredietwaardigheid (kredietkwaliteit $\geq$ BBB). Met deze belegging wordt de blootstelling van dit deel van uw portefeuille aan de gevolgen van inflatie afgedekt.

Geldmarkt en/of kortdurende obligaties

Ten aanzien van de beleggingen in de geldmarkt of in kortdurende obligaties willen we bij het beleggen het zogenaamde renterisico zoveel mogelijk inperken. Dat risico is vooral aanwezig indien er sprake is van een effecten met een lange looptijd. We kiezen er daarom voor om alleen te beleggen in effecten met een looptijd korter dan 5 jaar en in landen met een hoge kredietwaardigheid.

Factorbeleggen: een Marktgedreven benadering

In onze Profielportefeuilles hanteren wij een marktgedreven benadering. Dat betekent dat wij door te beleggen zoveel mogelijk de aandelen- en obligatiemarkten willen volgen.

Dit doen wij ondermeer door te beleggen op basis van marktkapitalisatie (lees: de volledige marktindex te kopen) en spreiding aan te brengen binnen de portefeuilles door te spreiden tussen beleggingscategorieën (tussen aandelen en obligaties) en binnen een beleggingscategorie (zoals aandelen of obligaties) veel posities te kiezen.

Deze brede marktbenadering passen wij toe in bijna alle beleggingsfondsen in de Profielportefeuilles. Enige twee uitzonderingen zijn:

- het beleggingsfonds Fidelity Funds - Global Health Care Fund Y-Acc-EUR, hetgeen een sterk geconcentreerde portefeuille is van ca. 20 verschillende aandelen in de gezondheidssector;
- het beleggingsfonds Vanguard Eurzn Infl-Lnkd Bd Idx Inv EU, hetgeen een sterk geconcentreerde portefeuille is van ca. 28 verschillende inflatiegeïndexeerde obligaties;

Door te spreiden wordt het individuele risico van aandelen en obligaties verkleind en stellen wij de portefeuille bloot aan marktrisico. Des te groter dit risico, des te meer rendement er kan worden gemaakt.

Inspelen op afwijkingen van de markt

Wetenschappelijk onderzoek toont aan dat door in te spelen op afwijkingen van markten tot een beter rendement kan leiden, terwijl het risico min of meer gelijk blijft.

Om die reden hebben wij bewust keuzes gemaakt om niet volledig te beleggen op basis van marktkapitalisatie, maar hebben op basis van een aantal factoren aanpassingen en overwegingen aangebracht in onze portefeuille.

Rendementsverhogende factoren

De factoren die van belang zijn voor de aandelenbeleggingen in onze portefeuille zijn:

- Selectie van duurzame aandelen en obligaties.
- Overweging naar beleggen in kleine bedrijven.
- Overweging naar beleggen in waarde aandelen.
- Selecteren van obligaties op basis van looptijd en kredietkwaliteit.

Beleggen in duurzame aandelen en obligaties

De invloed van aandacht voor duurzaamheidsfactoren (de zogenaamde ESG-criteria: environmental, social, and governance) bij beleggingen voegt op de langere termijn waarde toe. De invulling van duurzaamheid kan aan de hand van verschillende methoden: zoals uitsluiting, positieve selectie, ESG-integratie, engagement, stemmen en impact investing.

Wij zijn van mening dat bedrijven en overheden die zich toeleggen op duurzame ontwikkeling, op de langere termijn een stabielere inkomstenbron vormen voor haar beleggers en daardoor interessant zijn. Dit wordt ook ondersteund door wetenschappelijk onderzoek.

De volgende drie beleggingsfondsen in de Profielportefeuilles beleggen duurzaam. Lees hier meer over hun duurzaamheidsbeleid:

- Dimensional Funds PLC Global Sustainability Core Equity Fund EUR Acc
- Candriam Equities L Sustainable Emerging Markets R Acc EUR
- ASN Duurzaam Obligatiefonds

Beleggen in aandelen in kleine bedrijven

Uit wetenschappelijk onderzoek volgt dat er naarmate meer in aandelen van kleinere bedrijven wordt belegd, het verwachte rendement in vergelijking met aandelen van grote ondernemingen groter zal zijn.

In het Dimensional Funds PLC Global Sustainability Core Equity Fund EUR Acc wordt deze strategie toegepast.

Beleggen in waarde aandelen

Uit wetenschappelijk onderzoek volgt dat naarmate de verhouding tussen de boekwaarde van bedrijven enerzijds en de marktwaarde van de bedrijven (BtM-waarde) anderzijds groter is, ook het verwachte rendement in vergelijking met aandelen met een lage BtM-waarde groter zal zijn.

In het Dimensional Funds PLC Global Sustainability Core Equity Fund EUR Acc wordt deze strategie toegepast.

Beleggen in obligaties met een korte looptijd en hoge kredietkwaliteit

Uit wetenschappelijk onderzoek volgt dat door te beleggen in obligaties met een korte looptijd en een hoge kredietkwaliteit een stabiele waardeontwikkeling kan worden nagestreefd onder alle marktomstandigheden.

In het Dimensional Global Short Fixed Income Fund EUR Acc wordt deze strategie toegepast. Ook zien wij dit terug in de in de RK Stallingsrekening opgenomen iShares fondsen, in het bijzonder in de fondsen die beleggen in obligaties met een looptijd korter dan 5 jaar.

Als we kijken naar de prestaties van deze beleggingen bij veranderingen in de macro-economische omstandigheden in de wereldeconomie, zoals bij veranderingen in groei van het Bruto Binnenlands Product en inflatie, is deze verdeling in beleggingscategorieën ook te verklaren:

Welke beleggingen presteren beter als gevolg van veranderingen in de macro-economische omgeving?	Sneller dan de markt verwacht	Trager dan de markt verwacht
Reële groei van het Bruto Binnenlands Product	Aandelen	Obligaties met hoge kredietwaardigheid Inflatiegeïndexeerde obligaties
Inflatie	Inflatiegeïndexeerde obligaties	Obligaties met hoge kredietwaardigheid

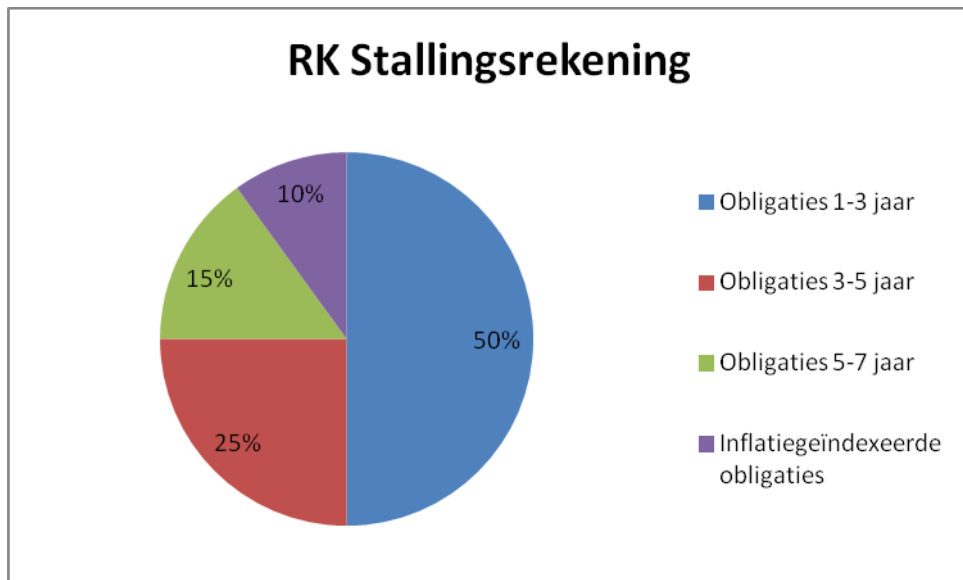
Figuur 3 Prestaties beleggingscategorieën onder macro-economische bewegingen

Zodra de wereldeconomie zich in één van de vier vlakken zich bevindt zullen de beleggingscategorieën in dat vlak in waarde stijgen. Bij een periodieke herallocatie van de portefeuille kan hier dan van worden geprofiteerd. De duurder geworden beleggingen worden dan voor een deel verkocht en daarvoor worden goedkopere beleggingen verkocht.

De wisselwerking tussen de beleggingscategorieën zorgt ervoor dat de beleggingsportefeuilles (zie hierna) in verschillende macro-economische omgevingen kunnen presteren en renderen.

DE BELEGGINGSPORTEFEUILLES

We adviseren vier beleggingsportefeuilles met verschillende asset allocaties die oplopen van laag naar hoog risico. Hieronder ziet u welke beleggingscategorieën onze beleggingsportefeuilles bevatten. Ook laten wij zien hoe de portefeuilles waarschijnlijk zullen presteren over een langere periode en hoe waarschijnlijk het is dat een doelvermogen behaald zal worden:

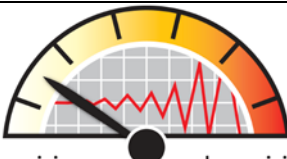


Figuur 4 Verdeling in beleggingsportefeuille RK Stallingsrekening.

De RK Stallingsrekening belegt in de volgende landen:



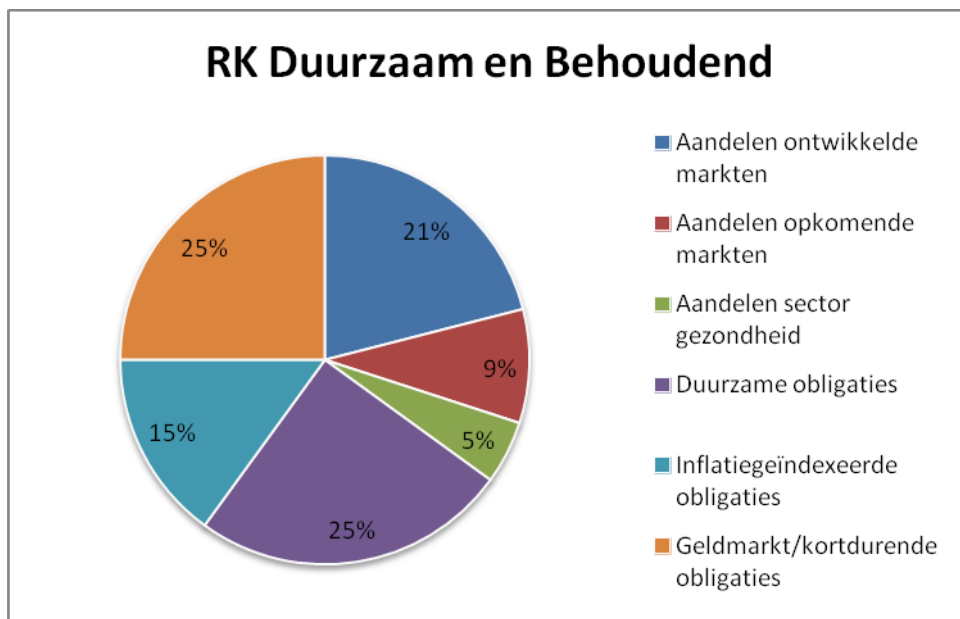
Figuur 5 Geografische verdeling in beleggingsportefeuille RK Stallingsrekening.

Rendement 3 jr*	Rendement 5 jr*	Fondskosten**	Risico
2,95%	3,13%	0,205%	 laag risico hoog risico

Tabel 2 Rendement, kosten en risico van beleggingsportefeuille RK Stallingsrekening.

* De getoonde rendementen zijn de gemiddelde rendementen per jaar over de laatste drie en vijf jaar per 6 november 2015 na aftrek van lopende fondskosten maar vóór aftrek van transactiekosten, kosten van Fondsenplatform en kosten van Raadgevers Kuijkhoven.

** Onder fondskosten wordt verstaan de gewogen lopende kosten van een fonds, inclusief management fees.



Figuur 6 Verdeling in beleggingsportefeuille RK Duurzaam en Behoudend.

De Profielportefeuille RK Duurzaam en Behoudend belegt in de volgende landen:



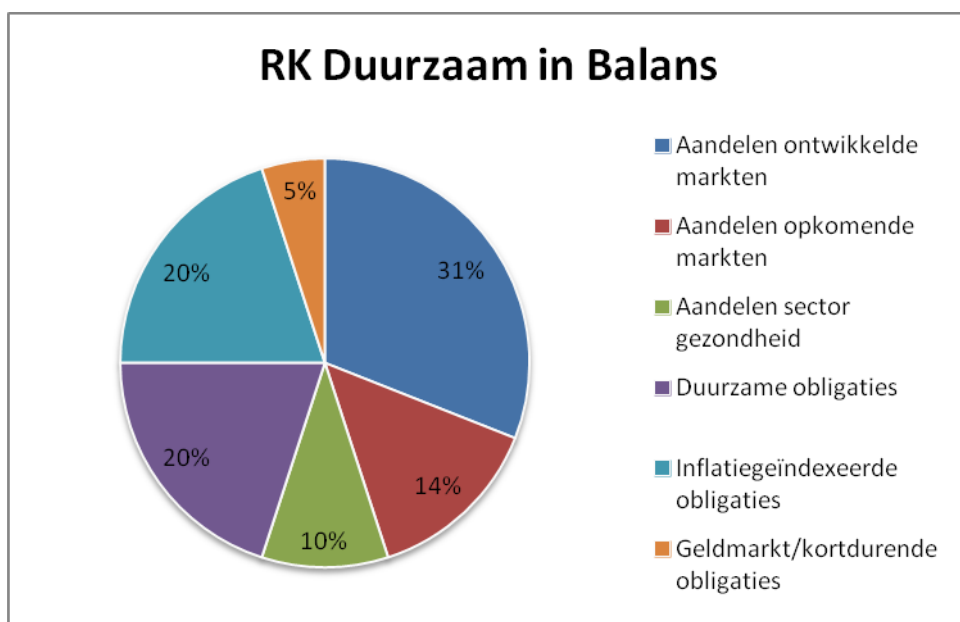
Figuur 7 Geografische verdeling in beleggingsportefeuille RK Duurzaam en Behoudend.

Rendement 3 jr*	Rendement 5 jr*	Fondskosten**	Risico
7,03%	5,58%	0,545%	

Tabel 3 Rendement, kosten en risico van beleggingsportefeuille RK Duurzaam en Behoudend.

* De getoonde rendementen zijn de gemiddelde rendementen per jaar over de laatste drie en vijf jaar per 6 november 2015 na aftrek van lopende fondskosten maar vóór aftrek van transactiekosten, kosten van Fondsenplatform en kosten van Raadgevers Kuijkhoven.

** Onder fondskosten wordt verstaan de gewogen lopende kosten van een fonds, inclusief management fees.



Figuur 8 Verdeling in beleggingsportefeuille RK Duurzaam in Balans.

De Profielportefeuille RK Duurzaam en Behoudend belegt in de volgende landen:



Figuur 9 Verdeling in beleggingsportefeuille RK Duurzaam in Balans.

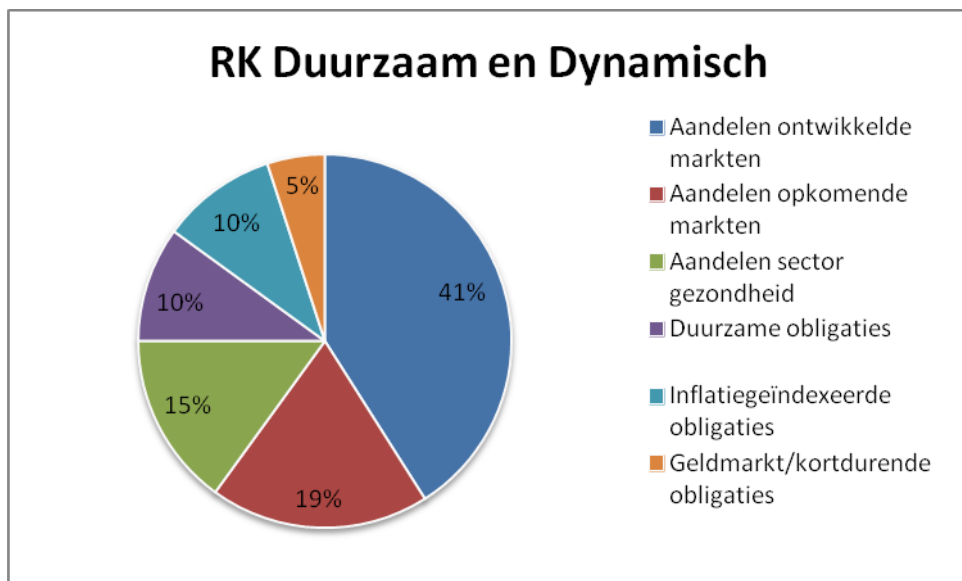
Over rendement, risico en kosten

Rendement 3 jr*	Rendement 5 jr*	Fondskosten**	Risico
9,81%	7,31%	0,643%	

Tabel 4 Rendement, kosten en risico van beleggingsportefeuille RK Duurzaam in Balans.

* De getoonde rendementen zijn de gemiddelde rendementen per jaar over de laatste drie en vijf jaar per 6 november 2015 na aftrek van lopende fondskosten maar vóór aftrek van transactiekosten, kosten van Fondsenplatform en kosten van Raadgevers Kuijkhoven.

** Onder fondskosten wordt verstaan de gewogen lopende kosten van een fonds, inclusief management fees.



Figuur 10 Verdeling in beleggingsportefeuille RK Duurzaam en Dynamisch.

De Profielportefeuille RK Duurzaam en Dynamisch belegt in de volgende landen:



Figuur 11 Verdeling in beleggingsportefeuille RK Duurzaam en Dynamisch.

Rendement 3 jr*	Rendement 5 jr*	Fondskosten**	Risico
11,78%	8,72%	0,77%	

Tabel 5 Rendement, kosten en risico van beleggingsportefeuille RK Duurzaam en Dynamisch.

* De getoonde rendementen zijn de gemiddelde rendementen per jaar over de laatste drie en vijf jaar per 6 november 2015 na aftrek van lopende fondskosten maar vóór aftrek van transactiekosten, kosten van Fondsenplatform en kosten van Raadgevers Kuijkhoven.

** Onder fondskosten wordt verstaan de gewogen lopende kosten van een fonds, inclusief management fees.

SELECTIE VAN BELEGGINGSFONDSEN

Binnen de asset allocatie worden de meest geschikte beleggingsfondsen geselecteerd om de portefeuilles in te vullen. Er zijn duizenden verschillende beleggingsfondsen waaruit gekozen kan worden. Deze fondsen beleggen allemaal op andere manier. Dat maakt de keuze voor verschillende beleggingsfondsen om de portefeuilles mee in te vullen complex.

Er zijn veel factoren die meespelen in het selecteren van beleggingsfondsen zoals bijvoorbeeld:

- of er in actieve of passieve fondsen wordt belegd;
- of en in hoeverre er in duurzame of niet-duurzame fondsen wordt belegd;
- of de kredietwaardigheid van de beleggingen van belang is;
- of de beleggingen aan valutarisico onderhevig zijn;
- in welke regio's er wordt belegd;
- in welke sectoren (defensief, licht cyclisch of cyclisch) er wordt belegd;
- in hoeveel posities er wordt belegd;
- of er fysiek of synthetisch wordt belegd;
- wat de kwaliteit van het fondsteam is;
- of het fonds beursgenoteerd is of niet;
- wat de prestaties van het fonds zijn;
- wat de beta is van het fonds;
- wat de standaarddeviatie van het fonds is;
- wat de duration is van de obligatiefondsen;
- wat de risico/rendementsverhouding is;
- in hoeverre de fondsen de markt volgen;
- of ontvangen dividenden en rentes worden geherinvesteerd of uitgekeerd;
- of er binnen de fondsen effecten mogen worden uitgeleend;
- wat de doorlopende kosten zijn van het fonds;
- of er door het fonds aan- en verkoopkosten in rekening worden gebracht;
- wat de omloopfactor is van het fonds.

We hebben aan de hand van deze factoren nauwgezette selectiecriteria opgesteld. We toetsen de fondsen ieder jaar aan deze criteria. Ook houden we ieder jaar deze criteria zelf tegen het licht.

Als u hierover meer wil weten, vraag er dan naar. We leggen u dit graag uit.

Inrichting van de portefeuilles

Na het doorlopen van ons fondsselectieproces zijn wij uiteindelijk tot de volgende indeling van beleggingsfondsen gekomen binnen de beleggingsportefeuilles:

	RK Stallings- rekening	RK Duurzaam en Behoudend	RK Duurzaam in balans	RK Duurzaam en Dynamisch
Duurzame aandelen ontwikkelde markten <i>Dimensional Funds PLC Global Sustainability Core Equity Fund EUR Acc</i>	0%	21%	31%	41%
Duurzame aandelen opkomende markten <i>Candriam Equities L Sustainable Emerging Markets R Acc EUR</i>	0%	9%	14%	19%
Aandelen sector gezondheid <i>Fidelity Funds - Global Health Care Fund Y-Acc-EUR</i>	0%	5%	10%	15%
Duurzame obligaties <i>ASN Duurzaam Obligatiefonds</i>	0%	25%	20%	10%
Inflatiegeïndexeerde obligaties <i>Vanguard Eurzn Infl-LnkD Bd Idx Inv EUR</i>	10%	15%	20%	10%
Kortdurende obligaties <i>Dimensional Global Short Fixed Income Fund EUR Acc</i>	0%	25%	5%	5%
Kortdurende obligaties iShares Euro Government Bond 1-3yr UCITS ETF	50%	0%	0%	0%
Kortdurende obligaties iShares Euro Government Bond 3-5yr UCITS ETF	25%	0%	0%	0%
Kortdurende obligaties iShares Euro Government Bond 5-7yr UCITS ETF	15%	0%	0%	0%
	100%	100%	100%	100%

Tabel 6 Beleggingsfondsen binnen beleggingsportefeuilles