

Bijlage 2 - Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Introductie

Deze ‘Verklaring inzake beleggingsbeginselen’ (hierna: Verklaring) beschrijft op beknopte wijze de uitgangspunten van het beleggingsbeleid van Stichting Pensioenfonds Astellas (hierna: het pensioenfonds). De uitgangspunten worden door het bestuur vastgesteld.

Conform geldende wet- en regelgeving gaat de Verklaring in op:

1. de doelstelling van het beleggingsbeleid;
2. de organisatie en risicobeheerprocedures;
3. de beleggingsbeginselen, in het bijzonder de toegepaste wegingmethodes voor beleggingsrisico’s en de strategische allocatie van de activa in het licht van de aard en de looptijd van de pensioenverplichtingen van het pensioenfonds.

De Verklaring is als bijlage bij de actuariële en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds opgenomen en wordt periodiek herzien. Daarnaast wordt de Verklaring onverwijld herzien als er tussentijds een belangrijke wijziging in het beleggingsbeleid optreedt.

Het bestuur van het pensioenfonds heeft, in overleg met de sociale partners, de risicohouding vastgesteld. Een samenvatting van deze risicohouding is in deze Verklaring opgenomen.

Op verzoek van een belanghebbende bij het pensioenfonds wordt de Verklaring verstrekt.

1. Doelstelling van het beleggingsbeleid

Het pensioenfonds is het pensioenfonds voor (ex-)medewerkers van Astellas B.V., alsmede de gelieerde onderneming(en) (hierna: de werkgever) en voert de pensioenregeling ten behoeve van de financiële gevolgen van pensionering, arbeidsongeschiktheid en overlijden. Het pensioenfonds is als pensioenfonds onder andere verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid.

Het pensioenfonds belegt vanuit de prudent person gedachte. Dit komt in grote mate overeen met dat wat de Nederlandsche Bank (DNB) ‘op solide wijze’ beleggen noemt. Daarbij moeten de beleggingen voldoen aan kwalitatieve beginselen van veiligheid, kwaliteit en spreiding van risico’s.

In lijn hiermee is de doelstelling van het beleggingsbeleid: *“het op lange termijn realiseren van een zo hoog mogelijk rendement uitgaande van de strategische asset allocatie bij een acceptabel risico, rekening houdend met de verplichtingenstructuur van het pensioenfonds”*.

Om de doelstelling te waarborgen wordt bij het bepalen van het strategisch beleggingsbeleid rekening gehouden met het bepaalde bij of krachtens de Pensioenwet, de verplichtingenstructuur en de financiering van het pensioenfonds zoals vastgesteld in de uitvoeringsovereenkomst met de werkgever.

1.1 Risicohouding

Conform hetgeen hierover in de Pensioenwet is vastgelegd, heeft het pensioenfonds haar risicohouding vastgesteld en vastgelegd. Bij het concretiseren van deze risicohouding heeft het fondsbestuur zich gebaseerd op de kenmerken van het fonds en heeft zij daarbij meerdere beleidsuitgangspunten gehanteerd, zoals de volatiliteit en de gewenste kans op realisatie van toeslagen en het maximaal acceptabele niveau van kortingen.

De kwantitatieve invulling van de risicohouding op de lange termijn vindt plaats door het definiëren van ondergrenzen voor wat betreft het pensioenresultaat⁵ en is voor het pensioenfonds als volgt:

Toetsing	Ondergrens	Bandbreedte
<u>Vanuit feitelijke financiële positie</u>		
Mediaan	85%	77%-94%
Maximale afwijking t.o.v. mediaan	30%	27%-33%
<u>Vanuit evenwichtssituatie</u>		
Mediaan	90%	81%-99%

Binnen het kader dat wordt gevormd door de risicohouding, waarbij ook rekening wordt gehouden met de specifieke kenmerken van het fonds, is het pensioenfonds bereid om beleggingsrisico's te lopen om zodoende de doelstellingen van het fonds te realiseren. Het risicoprofiel dat hieruit is afgeleid, is middels een Asset Liability Management Studie (ALM-studie) vertaald in een strategische asset allocatie. In paragraaf 3.5 van deze verklaring inzake beleggingsbeginselen wordt hier nader op ingegaan.

De mate waarin beleggingsrisico's worden gelopen komt terug in het vereist eigen vermogen (VEV), zijnde de omvang van het eigen vermogen waarover een pensioenfonds, gegeven een bepaald risicoprofiel, minimaal zou moeten beschikken. De vaststelling van het VEV, en daarmee van de weging van de afzonderlijke financiële risico's, is voorgeschreven in de Pensioenwet (zie hiervoor de artikelen 132 PW en 138 PW). Daarnaast wordt onder andere in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfonds (in artikel 12) ook aandacht besteed aan het VEV. Het pensioenfonds heeft deze financiële risico's geïdentificeerd. Conform wet- en regelgeving wordt hier in de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening mee gehouden middels het deels afdekken van deze risico's en het zorgdragen voor voldoende spreiding over beleggingscategorieën, hetgeen risicomitigerend werkt. Voor wat betreft de risicohouding op de korte termijn wordt een niveau van het VEV van 20% van de waarde van de verplichtingen gedefinieerd, met een bandbreedte van 5%-punt naar boven en naar beneden. Dit betekent dat het VEV in principe ligt tussen 15% en 25%.

De risicohouding van het pensioenfonds (en de beleidsuitgangspunten die hieraan gerelateerd zijn) is nader uitgewerkt in de actuariële en bedrijfstechnische nota van het pensioenfonds.

2. Organisatie en risicobeheerprocedures

2.1 Taken en verantwoordelijkheden

Het pensioenfonds is zich bewust van de rol die zij als pensioenbelegger vervult. Die rol dwingt haar tot grote zorgvuldigheid in haar handelen. Het pensioenfonds is te allen tijde bereid verantwoording af te leggen over haar beleggingsgedrag en de gevolgen die dit heeft voor de belanghebbenden. In dit kader heeft het bestuur een gedragscode ingesteld. De gedragscode draagt mede bij tot het integer functioneren van alle betrokkenen om conflicten tussen belangen van het fonds en privé-belangen alsmede het gebruik van vertrouwelijke informatie van het fonds voor privé doeleinden te voorkomen.

Voor het pensioenfonds voeren de aangestelde vermogensbeheerders het door het bestuur en haar adviseurs, goedgekeurde beleggingsbeleid uit. De vermogensbeheerders hebben het mandaat gekregen om, binnen de vastgestelde doelstellingen en restricties omtrent het tactische en operationele beleggingsbeleid in bijlage 1 van de Actuariële en bedrijfstechnische nota, invulling te geven aan het beleggingsbeleid.

Het bestuur blijft, zonder enige uitzondering, eindverantwoordelijk voor alle activiteiten van het pensioenfonds inclusief het beleggingsproces. De vermogensbeheerders leggen verantwoording af aan het bestuur.

⁵ Het pensioenresultaat is een maatstaf die inzicht geeft in de mate van koopkracht bij het pensioenfonds.

2.2 Nevenactiviteiten

Het pensioenfonds ontwikkelt activiteiten die haar in staat stellen haar kerntaken zo goed mogelijk uit te voeren. Voor zover die activiteiten niet behoren tot de kerntaken van een pensioenfonds, brengt het pensioenfonds deze onder in een aparte rechtspersoon. Tussen het pensioenfonds en deze rechtspersoon zal geen sprake zijn van:

- financiële kruisstromen die de rechtspersoon tot niet marktconform concurrentievoordeel strekken;
- personele unies tussen de Directie of Raad van Beheer van het pensioenfonds enerzijds en het bestuur van de rechtspersoon anderzijds;
- toegang tot kennis en gegevensbestanden van het pensioenfonds, anders dan op voorwaarden die door wet- en regelgeving worden toegestaan;
- gebruik van de naam en het beeldmerk van het pensioenfonds door de rechtspersoon.

Op dit moment zijn door het pensioenfonds geen nevenactiviteiten ondergebracht in een aparte rechtspersoon.

2.3 Uitbesteding

De selectie van derden, zoals vermogensbeheerders, vindt plaats aan de hand van enerzijds de eisen die ter zake door DNB worden gesteld en anderzijds door het bestuur van het pensioenfonds gehanteerde criteria die samenhangen met beschikbare deskundigheid, de cultuur van de eigen organisatie, schaalvoordelen en flexibiliteit. De selectie van derden en de beoordeling van hun prestaties vinden plaats op basis van objectieve criteria. De gemaakte afwegingen en de daarbij gehanteerde argumenten blijken uit een systematisch opgebouwd selectie- en evaluatiedossier.

Uitbesteding van vermogensbeheer vindt plaats op basis van een service level agreement (SLA). Deze overeenkomst voldoet (ten minste) aan de door DNB daaraan te stellen eisen.

Gedurende de periode van uitbesteding draagt het pensioenfonds zorg voor de instandhouding en naleving van afdoende controlemechanismen om uitbestedingsrisico's te beheersen.

2.4 Rapportage

De vermogensbeheerder bespreekt ieder kwartaal het gevoerde en te voeren beleggingsbeleid met het bestuur.

2.5 Kostenbeheersing

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid maakt het pensioenfonds geen andere kosten dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de omvang en de samenstelling van het belegd vermogen en de doelstelling van het pensioenfonds.

2.6 Deskundigheid

Het pensioenfonds draagt er zorg voor dat zij in alle fasen van het beleggingsproces beschikt over de deskundigheid die vereist is voor:

- een optimaal beleggingsresultaat;
- een professioneel beheer van de beleggingen; en
- de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's.

2.7 Scheiding van belangen

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid wordt gewaakt voor belangenverstrengeling. Met het oog daarop zijn de bestuursleden van het pensioenfonds gehouden om een gedragscode na te leven.

De compliance officer ziet toe op naleving van de gedragscode.

2.8 Corporate governance en verantwoord beleggen

Het pensioenfonds heeft bijzondere aandacht voor de lange termijn doelstellingen van de ondernemingen waarin zij belegt in termen van duurzame economische groei. Het pensioenfonds is van mening dat duurzaamheid en corporate governance onlosmakelijk met zorgvuldig ondernemerschap verbonden zijn. De ondernemingsleiding moet in staat zijn hierover verantwoording af te leggen. Een dergelijke verantwoording is inherent aan goed ondernemingsbestuur en daarmee van belang om te voorkomen dat de onderneming zich gaat vervreemden van de samenleving waarvan zij deel uitmaakt.

De activiteiten van het pensioenfonds op het gebied van duurzaamheid en corporate governance vormen voor het pensioenfonds geen doel op zichzelf. Uitvoering van het beleid van het pensioenfonds op deze gebieden wordt steeds getoetst aan haar primaire verantwoordelijkheid om een optimaal rendement te genereren in het belang van de belanghebbenden bij het pensioenfonds.

Het pensioenfonds draagt uit dat beursgenoteerde ondernemingen duurzaam in staat moeten zijn een optimale opbrengst te genereren voor hun aandeelhouders, en beoordeelt het beleid van bestuur en raad van commissarissen van een onderneming in het licht van die doelstelling. Deze doelstelling impliceert dat een onderneming de belangen van andere bij de onderneming betrokken stakeholders, zoals werknemers, klanten, leveranciers en verschafters van vreemd vermogen, niet kan negeren.

Mede gelet op het internationale karakter van haar aandelenportefeuille beoordeelt het pensioenfonds de kwaliteit van de corporate governance op basis van beginselen en codes die door gezaghebbende internationale organisaties worden opgesteld. Daarnaast betreft het pensioenfonds waar mogelijk en relevant ook nationale beginselen en codes in haar oordeel; voor Nederland geldt dit in het bijzonder voor de 'Code Tabaksblad'.

Het pensioenfonds heeft in samenwerking met NN Investment Partners op het gebied van verantwoord beleggen een aantal uitgangspunten opgesteld. Deze vormen het vertrekpunt van verantwoord beleggen. De uitgangspunten zijn:

- respect voor de kernrechten van de mens;
- het zich niet schuldig maken aan kinderarbeid;
- het zich onthouden van zware vormen van milieuvervuiling;
- geen betrokkenheid bij de productie van controversiële wapens;
- geen betrokkenheid bij dwangarbeid.

Mede op basis van deze uitgangspunten heeft het fonds beleggingen in het AZL Credit Fund en de ING MTM aandelenfondsen voor Europa en Noord Amerika. In deze fondsen worden bovengenoemde uitgangspunten toegepast middels een actief uitsluitingsbeleid. In de overige regio's wordt geen actief uitsluitingsbeleid door de beheerders van de geselecteerde beleggingsfondsen gevoerd.

3. Beleggingsbeginselen

3.1 Het beleggingsproces

Het beleggingsproces vormt de randvoorwaarden van het beleggingsbeleid. Onder het beleggingsproces wordt verstaan het geheel van regels dat toeziet op de voorbereiding en de uitvoering van het beleggingsbeleid en het beheer van de beleggingen. Het pensioenfonds verlangt van alle leidinggevenden en medewerkers in de organisatie er op toe te zien dat gehandeld wordt in overeenstemming met de regels van het beleggingsproces. Dit leidt tot een consistent en beredeneerd beleggingsgedrag, in alle geledingen van de organisatie.

3.2 Beleggingsbeslissingen

Het pensioenfonds beoordeelt elke belegging op grond van risico- en rendementsoverwegingen in relatie tot de verplichtingenstructuur. In beginsel sluit het pensioenfonds geen afzonderlijke beleggingscategorie, –instrument of –techniek uit.

Daarentegen werkt het pensioenfonds uiteraard niet mee aan een beleggingstransactie die verboden is, bijvoorbeeld op grond van het internationaal recht. In dit kader heeft het pensioenfonds op het gebied van administratieve organisatie en interne controle concrete maatregelen getroffen ter naleving van antiterrorismewetgeving, in het bijzonder de Sanctiewet 1977 en de op grond van die wet vastgestelde regelingen en besluiten met betrekking tot het financieel verkeer.

Verder onthoudt het pensioenfonds zich van beleggingstransacties indien:

- daardoor strafbare of moreel verwerpelijke gedragingen worden bevorderd;
- die in onmiddellijk verband staat met een schending van mensenrechten of fundamentele vrijheden.

Zie hiervoor tevens paragraaf 2.8.

3.3 Toegepaste wegingsmethoden voor beleggingsrisico's

De beleggingen, het beheer van de beleggingen en de beheersing van de aan beleggingen verbonden risico's geschieden met inachtneming van bijlage 1 van de Actuariële en bedrijfstechnische nota en de Richtlijnen Vermogensbeheer. Voor de generieke sturing van de risico's is de weging naar de beleggingscategorieën in de beleggingsportefeuille van groot belang. Specifieke sturing op marktrisico's vindt plaats met behulp van onder andere standaarddeviatie, tracking error en 'value at risk' (VAR) methodieken. Voor kredietrisico's wordt gewerkt met credit ratings. Voor de beheersing van operationele risico's zijn meerdere maatregelen geïmplementeerd waaronder bevoegdheidsregeling, uitwijkbeleid en incidentenmanagement.

3.4 Waarderingsmethode

De beleggingen worden gewaardeerd op marktwaarde.

3.5 Strategische allocatie

In het kader van een integrale benadering van de beleggingen en de verplichtingen wordt de invulling van het beleggingsbeleid gebaseerd op Asset Liability Management (ALM). De ALM-studie is maatgevend voor de verdeling over de beleggingscategorieën, waarbij wordt gestreefd naar een optimale beleggingsportefeuille in combinatie met een consistent premie- en toeslagbeleid. De ALM-studie wordt in beginsel eens in de drie jaren, doch zoveel vaker als het bestuur van het pensioenfonds dat wenselijk acht dan wel wordt verlangd door DNB, uitgevoerd.

Op basis van de visie en macro-economische ontwikkelingen en de financiële markten zal het pensioenfonds de strategische beleggingsmix actief beheren binnen de gestelde bandbreedtes.

Het bestuur kan besluiten om de strategische allocatie aan te passen, waarbij met name in onzekere financiële markten wordt beoogd het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille niet te vergroten en indien gewenst zelfs te verlagen.

Binnen de strategische beleggingsmix geldt voor elke beleggingscategorie niet een enkel percentage maar een bandbreedte. Wanneer de beleggingen in een categorie buiten de gestelde bandbreedte komen dan wordt in beginsel door NN Investment Partners actie ondernomen. Dat wil zeggen dat de feitelijke beleggingsmix dan weer binnen de bandbreedtes van de strategische beleggingsmix wordt gebracht.

Het bestuur heeft vervolgens als strategische beleggingsmix voor wat betreft de verdeling over de beleggingscategorieën de volgende normpercentages (gerelateerd aan het totaal belegd vermogen) vastgelegd:

	Normpercentages	Minimum	Maximum
Vastrentende waarden	60%	55%	65%
Aandelen	30%	25%	35%
Onroerend goed	10%	5%	15%
Alternatieve investeringen	0%	0%	5%
Liquiditeiten	0%	-5%	5%
Totaal	100%		

Rondom deze strategische normpercentages per beleggingscategorie zijn bandbreedtes gedefinieerd, welke in de "Richtlijnen Vermogensbeheer" zijn vastgelegd. Daarmee wordt de vermogensbeheerder (NN Investment Partners) in staat gesteld om op grond van de uitgesproken verwachtingen per beleggingscategorie een categorie te over- of onderwegen om aldus een beter beleggingsresultaat te behalen dan wanneer conform de strategische beleggingsmix zou worden belegd.

Het pensioenfonds beschikt daarnaast over een crisisplan. Dit treedt in werking wanneer zich extreme koersbewegingen voordoen op de financiële markten.

Begrippenlijst Verklaring inzake beleggingsbeginselen

Actief beleggen

Op grond van een bepaalde marktvisie wordt afgeweken van de benchmark, om zo te trachten een betere performance te behalen.

ALM

Afkorting van Asset Liability Management, het afstemmen van de beleggingsmix op verplichtingen. Het uitvoeren van een ALM-studie kan een pensioenfonds of verzekeringsmaatschappij behulpzaam zijn bij het kiezen van de juiste beleggingsmix.

Een ALM-studie kent de volgende aspecten:

1. het in kaart brengen van de financiële stromen;
2. de simulatie van toekomstige financiële posities;
3. de samenhang met de economische omgeving;
4. de vergelijking van beleidsvarianten.

Beleggingsmix

De verdeling van beleggingen over verschillende beleggingscategorieën, zoals bijvoorbeeld: aandelen, onroerend goed en vastrentende waarden met een nadere onderverdeling in binnen- en buitenlandse beleggingen.

Beleggingsbeleid

Een pensioenfonds is verplicht om op solide wijze te beleggen. Het beleggingsbeleid van een pensioenfonds is enerzijds gericht op het zoveel mogelijk uitsluiten van beleggingsrisico's en anderzijds op het behalen van een zo hoog mogelijk rendement. Bovendien moet de afstemming van beleggingen op de verplichtingen juist zijn: het pensioenfonds moet op het juiste moment aan haar verplichtingen kunnen voldoen.

Om optimaal aan deze uitgangspunten te voldoen is een juiste samenstelling van de beleggingsmix noodzakelijk, die met behulp van een ALM-studie kan worden vastgesteld.

Beleggingsfondsen

Een beleggingsfonds is in feite een 'verzamelpunt' voor beleggers. Op dat punt komt het geld van alle in het betreffende fonds investerende beleggers samen. Het totaalbedrag wordt het fondsvermogen genoemd. Beleggen middels een beleggingsfonds is een efficiënte manier om een adequate spreiding te bewerkstelligen.

Benchmark (index)

Een objectieve maatstaf voor zowel de samenstelling als de performance van het belegde vermogen. Een benchmarkindex is een mandje van -bijvoorbeeld- een aantal aandelen. In beginsel bepaalt de totale waarde van alle uitstaande aandelen de waarde van een index; fluctuaties in de waarde van de index worden derhalve veroorzaakt door koersfluctuaties van de in de index opgenomen aandelen. Bekende voorbeelden van indices zijn AEX, CBS en Dow Jones.

Commodities

Letterlijk betekent het grondstoffen. Beleggen in commodities is direct investeren in grondstoffen of indirect via bijvoorbeeld termijncontracten, waarbij de waarde is gebaseerd op grondstoffen. Verhandelde grondstoffen zijn onder andere energie, metalen en landbouwproducten.

Derivaten

Afgeleide financiële instrumenten, dat wil zeggen financiële contracten, waarvan de waarde wordt afgeleid van een onderliggende waarde (bijv. een aandeel), een referentieprijs of een index (bijv. de AEX-index). De hoofdvormen van derivaten zijn opties, futures contracten en forward contracten.

Toeslagverlening

Toeslagverlening is het van tijd tot tijd aanpassen van het reeds opgebouwde pensioen aan de algemene stijging van de lonen en prijzen. Hierdoor blijft u met het opgebouwde pensioen ook in de toekomst dezelfde koopkracht behouden. Het is met andere woorden waardevast.

Governance

De wijze waarop de besluitvormingsprocessen omtrent het beleggingsbeleid binnen pensioenfondsen zijn georganiseerd.

Mandaat vermogensbeheer

Het mandaat vermogensbeheer, ook wel beleggingsrichtlijnen of beleggingsinstructie genoemd, bevat de beleggingstechnische afspraken over het beheer van het vermogen. Het mandaat wordt vastgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur en bevat alle restricties waarbinnen een vermogensbeheerder vervolgens naar eigen inzicht mag beleggen.

Marktwaarde

Waarde van een beleggingsobject als het op dit moment zou worden verkocht.

Monitoring

Monitoring is het continue proces van overzicht van de consequente en juiste werking van de controlemaatregelen. Deze monitoring kan door het pensioenfonds zelf gebeuren of uitbesteed worden aan een onafhankelijk orgaan (bijv. audit). Monitoring maakt integraal deel uit van het controlesysteem.

Onroerend goed

Men kan direct en indirect beleggen in onroerend goed. Direct beleggen kan men bijvoorbeeld doen door woningen of winkels aan te kopen. Indirect kan men investeren middels participaties in beleggingsfondsen aan te kopen die beleggen in onroerend goed.

Outperformance

Het verschil tussen het behaalde rendement en het rendement van de benchmark (positief of negatief). Dit verschil geeft aan hoeveel waarde is toegevoegd door middel van actief beleggen. Outperformance wordt ook wel (alpha) genoemd.

Passief beleggen

Hieronder kan worden verstaan indexbeleggen of buy and hold beleggen. Het is gericht op het zo laag mogelijk houden van de transactiekosten.

Performance

De performance van (een deel van) het vermogen is het totale rendement op marktwaarde. Deze performance wordt normaliter vergeleken met de performance van de benchmark(index). Door middel van een zogenoemde performance attributie-analyse wordt het verschil tussen deze beiden op een kwantitatieve wijze verklaard.

Strategische beleggingsmix

De lange termijn verdeling van het vermogen over de verschillende beleggings-categorieën (aandelen, vastrentende waarden, onroerend goed). Deze verdeling wordt veelal gebaseerd op een ALM-studie.

Ex-post tracking error

Statistische maatstaf die weergeeft hoe groot de kans is dat de outperformance zal afwijken van nul. De ex-post tracking error is gelijk aan de standaarddeviatie van de outperformance. Het is een goede maatstaf voor het meten van het extra risico van de portefeuille ten opzichte van de benchmark. Een hoge tracking error betekent veel kans op een rendement ver onder of boven de benchmark en dus veel extra risico ten opzichte van de benchmark.

Rating

De rating van een belegging of een onderneming geeft het kredietrisico of debiteurenrisico van een bepaalde belegging weer. Vastrentende waarden hebben bijvoorbeeld pas voldoende kwaliteit vanaf een bepaalde kredietwaardigheid, voorzien van een rating BBB, A, AA of AAA. De ratings worden vastgesteld door gespecialiseerde bureaus.

Valutahedging

Het afdekken van valutarisico door middel van valutatermijn-transacties (forward contracts).

Vastrentende waarden

Verzamelnaam voor beleggingen waarop in beginsel een vaste rentevergoeding en een vaste looptijd geldt. Voorbeelden van vastrentende waarden zijn obligaties, onderhandse leningen en hypotheek. Deze beleggingen worden ook wel als risicomijdend aangeduid.

Vermogensbeheerder

Een professionele beheerder van vermogens voor organisaties (zoals pensioenfonds, verzekeringsmaatschappijen enz.) en/of vermogende particulieren. Vermogensbeheerders zijn vaak onderdeel van een bank, dan wel financiële instelling, maar kunnen ook een onafhankelijke organisatie zijn. In Nederland kunnen vermogensbeheerders zich onder bepaalde voorwaarden laten registreren bij Autoriteit Financiële Markten (voorheen: Stichting Toezicht Effectenverkeer).

Waarde stijl (value style)

Beleggingsstijl waarbij met name in aandelen wordt belegd van bedrijven die als relatief goedkoop kunnen worden gekwalificeerd.

Zakelijke waarden

Verzamelnaam voor beleggingen in aandelen en beleggingen in onroerend goed. Deze beleggingen worden ook wel aangeduid als risicodragend.