

Verklaring inzake de beleggingsbeginselen



> Aegon Uiterkend Beleggingspensioen



Verklaring inzake beleggingsbeginselen UBP

2023-09-20

Aegon Levensverzekering N.V.

Inhoudsopgave

1. Inleiding en leeswijzer	3
2. Missie, visie en strategie	4
2.1. Missie	4
2.2. Visie	4
2.3. Strategie	4
3. Investment beliefs	6
3.1. Alleen prudente beleggingsbeslissingen leiden tot het gewenste pensioen	6
3.2. Een lange beleggingshorizon is duurzaam	6
3.3. Onze fiduciaire rol is onze toegevoegde waarde	7
4. De invulling van passend beleggingsbeleid	8
4.1. Profielbeleggen	8
4.1.1. Risicoprofielen en de profielwijzer	8
4.1.2. Het Beleggingsprofielen	8
4.2. Uitvoering van ons Verantwoord Beleggingsbeleid	9
4.2.1. Manager selectie	9
4.2.2. Wet- en regelgeving	9
5. Verdeling van de verantwoordelijkheden	10
5.1. De verantwoordelijkheid van de fondsbeheerder	10
5.2. Uitvoering van de beleggingen	10
6. Inrichting van de beleggingsprofielen	11
6.1. Doelstellingen en uitgangspunten	11
6.1.1. Beleggingsanalyse	11
6.2. Inrichting van de beleggingsmix	11
6.2.1. Er wordt gespreid belegd	13
6.3. Rebalancing	13
6.3.1. Jaarlijkse terugsturen naar de strategische asset allocatie	13
6.3.2. Incidenteel als gevolg van de herijking van de rentehedge	13
6.3.3. Incidenteel als gevolg van tactische beslissingen	13
6.4. De vaste daling	13
6.5. Kosten	13

1. Inleiding en leeswijzer

Aegon Levensverzekering N.V. (hierna: Aegon) voert verschillende pensioenregelingen uit. De verklaring die u nu voor u heeft, hoort bij het Aegon Uitkerend Beleggingspensioen.

Veel werknemers bouwen via hun werkgever een pensioenkapitaal op. Als de werknemer de pensioenleeftijd bereikt, komt dit pensioenkapitaal vrij. De werknemer koopt hiervan een levenslange pensioenuitkering. In dit document worden zij verder 'de deelnemer' genoemd. Bij Aegon kan de deelnemer kiezen tussen een vast pensioen en een variabel pensioen. Het variabele pensioen van Aegon heet het Aegon Uitkerend Beleggingspensioen (hierna: UBP). In principe betreft dit de mogelijkheid tot doorbeleggen bij pensionering als alternatief voor de levenslange vaste uitkering.

Aegon is verantwoordelijk voor het beleggingsbeleid. De rendementen die gemaakt worden komen ten gunste van de deelnemer, maar de risico's die bij beleggingen horen ook. Om die reden besteedt Aegon er veel aandacht aan dat de beleggingen zo goed mogelijk passen bij de pensioendoelstellingen van de deelnemer.

Dit document beschrijft onze uitgangspunten bij het beleggingsbeleid: Als eerste onze missie, waarmee we aangeven wat het hoogste doel is dat we voor onze deelnemers willen bereiken en daarmee met welk doel we ons beleggingsbeleid hebben ingericht. Onze visie beschrijft vervolgens hoe wij zien dat onze missie het beste ingevuld kan worden. Onze strategie beschrijft de uitwerking hiervan en geeft op hoofdlijnen weer wat wij nastreven om onze missie te kunnen bereiken.

Hoewel er veel verschillende manieren zijn waarop je vermogen kunt beheren, geloven wij in een beperkt aantal uitgangspunten die beschrijven hoe wij met beleggingen om willen gaan om tot een passend pensioendoel te komen. Deze staan beschreven in onze investment beliefs. Tenslotte beschrijven we in dit document hoe dit alles leidt tot de strategische wegen van beleggingscategorieën.

2. Missie, visie en strategie

Hieronder onze missie, visie en strategie binnen de context van het beleggingsbeleid. Deze geven op hoofdlijnen weer wat Aegon met het beleggingsbeleid beoogt te bereiken, met welke doelstelling en op welke wijze.

2.1. Missie

We beleggen voor een goed pensioen in een duurzame wereld.

2.2. Visie

We zijn duurzaam in onze beleggingsbeslissingen

Een pensioen is pas écht goed als je ervan kunt genieten in een schone en eerlijke wereld. Daarom beleggen we verantwoord. Een duurzame wereld is bovendien een stabiele wereld. Daar hebben we als lange-termijn-belegger veel belang bij.

We zijn realistisch in onze beleggingsbeslissingen

We beleggen wereldwijd. Daarmee zijn we ook wereldwijd betrokken. We gebruiken onze omvang om maximale impact te hebben op de wereld om ons heen. Maar hoe graag we ook willen, we kunnen de wereld niet van de ene op de andere dag verbeteren. Als lange-termijn-belegger begrijpen we dat er tijd nodig is om grote veranderingen door te voeren. Vanuit onze betrokkenheid stimuleren we veranderingen ten goede en dragen we bij aan het tegengaan van ongewenste effecten. Realistisch betekent ook dat we het rendement zoeken waar mogelijk en risico's indammen waar nodig.

2.3. Strategie

We beleggen optimaal en prudent

We beleggen voor onze deelnemers volgens een strategische vermogensallocatie die geoptimaliseerd is naar maximaal pensioen, gegeven prudente risico-toleranties en naar de risicopreferentie van de deelnemers, in overeenstemming met hun beleggingshorizon en onze investment beliefs.

We beleggen voor iedereen

We stellen risicoprofielen vast die onderscheidend zijn ten opzichte van elkaar in termen van verwachte pensioenopbrengsten en risico's. Deze risicoprofielen vormen het kader voor de invulling van de beleggingsprofielen.

We beleggen passend

We beleggen voor onze deelnemers op basis van opgevraagde informatie zo passend mogelijk in de beleggingsprofielen

We ontzorgen waar mogelijk onze deelnemers

We richten onze beleggingsprofielen zodanig in dat onze deelnemers er in principe nooit naar hoeven om te kijken. Dit doen we door de portefeuilles binnen de risicoprofielen in te richten naar leeftijd en door de beleggingen zodanig in te richten dat deelnemers enkel keuzes hoeven te maken over onderwerpen waarvan de gevolgen ook te overzien zijn.

We beperken complexiteit

Deelnemers kiezen voor een UBP op hun pensioenleeftijd en de pensioenuitkering voor de rest van hun leven varieert met de resultaten van de beleggingen die wij voor hun doen. Naast de gebruikelijke complexiteit van beleggen, maakt de prijs van de aan te kopen pensioenen de complexiteit nog eens hoger. We streven daarom naar een overzichtelijke en transparante manier van beleggen en voegen complexiteit alleen toe als daarmee aantoonbare voordelen worden bereikt.

ESG is een belangrijke factor in het beleggingsproces

Als investeerder in een groot aantal verschillende ondernemingen en landen onderkennen we dat de impact van onze investeringsbeslissingen verrijkend kunnen zijn en potentieel zowel positief als negatief voor mens en planeet. We onderkennen ook de potentiële financiële impact van ESG factoren op de waarde van onze investeringen. We beleggen in fondsen die voldoen aan onze eisen ten aanzien van ESG.

We communiceren transparant

We communiceren met onze klanten en alle betrokken stakeholders op transparante en effectieve wijze over het beleggingsbeleid, de toekomstige verwachtingen en de resultaten uit het verleden. Hierbij staat steeds het verband tussen beleggingen en aan te kopen pensioen centraal.

3. Investment beliefs

De investment beliefs sluiten aan op de investment beliefs van Aegon Nederland.

3.1. Alleen prudente beleggingsbeslissingen leiden tot het gewenste pensioen

Een goede balans tussen risico en rendement

- We zien als belangrijkste beleggingsrisico dat onze deelnemers minder pensioen ontvangen voor hun afnemende waarde van hun beleggingen. Hierbij hebben we oog voor zowel de nominale aanpassingen in het jaarlijks vast te stellen pensioen als de reële waarde van deze uitkeringen op de wat langere termijn.
- Het nemen van beleggingsrisico is een noodzakelijke voorwaarde voor het kunnen behalen van voldoende rendement.
- Daarom zien we het als onze verantwoordelijkheid om rendement te zoeken waar mogelijk en risico's in te dammen waar nodig.

We beleggen passend

- We beleggen voor ieder van onze deelnemers individueel. Onze deelnemers zijn allen uniek in de mate waarin ze risico's kunnen en willen nemen als gevolg van hun eigen achtergronden, doelstellingen en beleggingshorizon. Het risicoprofiel van de deelnemer staat dan ook centraal.
- Een risicoprofiel geeft aan hoeveel risico een deelnemer bereid is te nemen teneinde een gemiddeld hoger rendement te bereiken. Het beleggingsprofiel wordt hierop afgestemd. Als dit leidt tot een hoger verwacht rendement dan volgens de regelgeving middels het zogenaamde dalingspercentage kan worden toegekend aan de uitkeringen, zal de verwachte gemiddelde uitkering op termijn stijgen.
- Een levenslang pensioen, dat op lange termijn gemiddeld niet daalt, is de belangrijkste doelstelling van onze deelnemers. Onze beleggingen zijn hierop ingericht.
- Een uniek aspect van het UBP is dat enerzijds wordt belegd voor alle toekomstige pensioenuitkeringen en anderzijds voor de eerstvolgende uitkering van het nieuwe jaar. Dit maakt het begrip beleggingshorizon complex.

We beperken complexiteit

- We streven naar zo laag mogelijke complexiteit en dit wordt steeds meegenomen bij het nemen van beslissingen. Alleen aantoonbare toegevoegde waarde is een argument voor toevoegen van complexiteit.

Het is onze verantwoordelijkheid beleggingsportefeuilles in te richten naar zowel de risicohouding als de beleggingshorizon van onze deelnemers.

3.2. Een lange beleggingshorizon is duurzaam

We geloven in evolutie, geen revolutie

- Op lange termijn valt er van de betreffende asset classes een zekere mate van voorspelbaarheid te verwachten, met als voordeel dat hierop beleid kan worden gemaakt.
- Gezien het karakter van het UBP is het korte termijn resultaat ook van belang.
- We geloven in de kracht van stabiliteit. Onze beleggingsportefeuilles passen we daarom bij voorkeur geleidelijk aan en na uiterst zorgvuldige afwegingen.

We beleggen verantwoord en realistisch

- Via onze beleggingen financieren we bedrijven en overheden. We hebben een financieel belang bij de duurzaamheid van onze beleggingen.
- Bedrijven en overheden die bijdragen aan stabiliteit en duurzaamheid dragen bij aan onze missie: een goed pensioen in een duurzame wereld.

3.3. [Onze fiduciaire rol is onze toegevoegde waarde](#)

Ons belang is zuiver

- We streven de belangen na van de deelnemers voor wie wij beleggen.
- Het streven naar lage kosten voor beheer en transacties vormt een essentieel onderdeel van onze afwegingen.
- We kiezen alleen voor actief beheer als we hier op lange termijn aantoonbaar toegevoegde waarde in zien.

De beleggingsallocatie bepaalt het resultaat

- We richten ons op die aspecten van beleggingsallocaties die de grootste impact op het resultaat hebben. Dit zijn de verhouding tussen zakelijke en vastrentende waarden en de mate van afdekking van het renterisico.
- We geloven dat de beleggingsmix de risico's op korte termijn en de rendementen op lange termijn bepaalt. Daarom streven we een optimale spreiding na.
- We monitoren de beleggingen en beoordelen onze uitbestedingspartners en ons eigen beleid periodiek.
- We beseffen dat we de wijsheid niet in pacht hebben. Dit houdt ons scherp en dwingt ons door modegrillen heen te kijken, rekening houdend met de korte termijn impact op de pensioenuitkeringen.

4. De invulling van passend beleggingsbeleid

Het UBP kent drie risicoprofielen: defensief, neutraal en offensief. Daarnaast is er een zeer defensief risicoprofiel. Dat profiel is beschikbaar als de omstandigheden van de deelnemer tijdens de looptijd zodanig veranderen dat het risico zo veel mogelijk moet worden beperkt. De aanvrager doorloopt een offerteproces. Dat proces kan leiden tot de keuze voor een UBP. Aegon stelt daarbij vast welk risicoprofiel het meest passend is.

Het UBP kent ook vier beleggingsprofielen, eveneens zeer defensief, defensief, neutraal en offensief genoemd. Deze sluiten aan op de gelijknamige risicoprofielen. Is het risicoprofiel van de deelnemer vastgesteld? Dan zorgt Aegon er met het bijbehorende beleggingsprofiel voor dat het risico en rendement van zijn beleggingen passen bij dit risicoprofiel.

4.1. Profielbeleggen

4.1.1. Risicoprofielen en de profielwijzer

Omdat de deelnemer de rendementen geniet die we behalen, maar ook het risico loopt op tegenvallers als gevolg van ontwikkelingen in de financiële markten, bieden wij vier verschillende beleggingsprofielen: zeer defensief, defensief, neutraal en offensief.

Het risicoprofiel is afhankelijk van de persoonlijke situatie van de klant. Om er achter te komen welk profiel het meest passend is, bieden wij de deelnemer de Profielwijzer. Deze brengt in kaart hoeveel risico de deelnemer wil nemen en hoeveel risico de deelnemer aankan.

Aegon Verzekerd Pensioen ziet het risicoprofiel als leeftijdsonafhankelijk. Een beginnende klant kan een offensiever of defensiever profiel hebben en hetzelfde geldt voor een oudere klant. Omdat de situatie van een klant in de loop der tijd kan veranderen, moedigt Aegon de klanten aan de profielwijzer regelmatig, en zeker bij veranderde omstandigheden, opnieuw in te vullen. Wijzig het risicoprofiel, dan past Aegon de beleggingsstrategie daarop aan.

4.1.2. Het Beleggingsprofielen

Het beleggingsprofiel geeft aan op welke wijze Aegon Verzekerd Pensioen invulling geeft aan het risicoprofiel.

Omdat de risicoprofielen leeftijdsonafhankelijk worden vastgesteld, worden beleggingsprofielen formeel ingericht volgens het principe van Life Cycle beleggen. Uit wetenschappelijk theorie en praktische berekeningen is gebleken dat er slechts één reden is het beleggingsrisico te variëren met de leeftijd. Deze reden betreft namelijk de mogelijke verlaging van de risicopreferentie met de leeftijd. Dit aspect is heel erg individueel en wordt niet opgenomen in het beleggingsprofiel. Door de klant met regelmaat te vragen de profielwijzer opnieuw in te vullen, worden niet alleen mogelijk life-events of persoonlijke omstandigheden afgevangen, maar tevens de mogelijk met de leeftijd afnemende risicopreferentie van de klant. Hierdoor leidt de formele Life Cycle tot een (vrijwel) constante verhouding tussen de beleggingscategorieën.

De gevoeligheid voor renterisico neemt op hogere leeftijd af omdat de resterende levensverwachting korter is. Daarnaast wordt het renterisico verder afgedekt op hogere leeftijd zodat rentebewegingen geen grote invloed meer hebben op de hoogte van de pensioenuitkering.

4.2. Uitvoering van ons Verantwoord Beleggingsbeleid

4.2.1. Manager selectie

Fondsbeheerders dienen te voldoen aan het verantwoord beleggingsbeleid van Aegon.

4.2.2. Wet- en regelgeving

Het UBP kwalificeert binnen de Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR) als een product dat voldoet aan de eisen zoals gesteld in artikel 8.

Dit is het gevolg van:

- het promoten van kenmerken op terrein van Environmental en Social sustainability via het beleggingsbeleid.
- Het volgen van praktijken van Good Governance van de fondsen waarin Aegon belegt.

De fondsen die door Aegon worden geselecteerd dienen de Responsible Investment policy van Aegon Nederland na te leven.

Asset classes die als gevolg van hun kenmerken niet in aanmerking kunnen komen, zoals rente of grondstofderivaten, worden uitgesloten van deze eis.

5. Verdeling van de verantwoordelijkheden

Het beleggingsbeleid is allereerst de verantwoordelijkheid van de directie van Aegon. Zij wordt hierbij ondersteund door een eigen beleggingscommissie. Aegon belegt via beleggingsfondsen. Deze worden door Aegon Asset Management beheerd. De administratie van de beleggingen voor het UBP wordt onder verantwoordelijkheid van Aegon gedaan.

5.1. De verantwoordelijkheid van de fondsbeheerder

Ieder beleggingsfonds wordt beheerd door een fondsbeheerder. De fondsbeheerder is niet alleen verantwoordelijk voor het beheer van de beleggingen. Hij is ook verantwoordelijk voor het uitvoeren van ons betrokkenheidsbeleid en actief aandeelhouderschap richting de ondernemingen waarin is belegd. De fondsbeheerder moet zich daarbij onder meer houden aan het prospectus dat geldt voor dat beleggingsfonds.

Aegon selecteert daarom alleen beleggingsfondsen waarvan de fondsbeheerder handelt in lijn met ons betrokkenheidsbeleid en het bredere beleid voor verantwoord beleggen van Aegon.

5.2. Uitvoering van de beleggingen

Aegon selecteert de beleggingsfondsen en zorgt voor de aan- en verkoop in deze fondsen door de tijd heen. Dit doen we op zo'n manier dat de beleggingen voor elke deelnemer in lijn zijn met ons beleggingsbeleid.

Dagelijks verandert de waarde van de beleggingsfondsen. Na een tijdje kan de verhouding tussen de waarde van de beleggingsfondsen gaan afwijken van de beoogde verhouding. Daarom herbalanceren we de beleggingen (*rebalancing*). Dit doen we in principe jaarlijks in januari. Maar we kunnen dit ook tussentijds doen. Bijvoorbeeld als de marktomstandigheden hiertoe aanleiding geven. Zo zorgen we ervoor dat de verhouding tussen rendement en risico blijft passen bij het risicoprofiel en de leeftijd van de deelnemer.

Bij de selectie en de evaluatie van de beleggingsfondsen kijken we:

- Of ze aansluiten op de beleggingsvisie van Aegon
- Naar de verwachte en gerealiseerde prestaties van de fondsen
- Naar de verwachte en gerealiseerde kosten (zoals in- en uitstapkosten)
- Of het beleggen van de fondsbeheerders en hun beloning aansluit bij het beleid van Aegon
- Of ze voldoen aan ons Beleid Verantwoord Beleggen

6. Inrichting van de beleggingsprofielen

6.1. Doelstellingen en uitgangspunten

Een zo goed mogelijk pensioen voor de deelnemer. Dat is de belangrijkste doelstelling van het beleggingsbeleid voor het UBP. We maken daarbij een passende afweging tussen rendement en risico.

Vanwege de grote invloed die de markttrente kan hebben op het pensioen dat kan worden uitgekeerd voor een gegeven kapitaal zijn niet het rendement en de risico's in termen van pensioenkapitaal van belang maar wel de mate waarin de pensioenuitkering jaarlijks stijgt of daalt.

Met ons beleggingsbeleid willen we de deelnemer een zo groot mogelijke kans geven op een goed pensioen. Daarbij gaan we ook uit van de *prudent person*-regel. Dit betekent dat we altijd in het belang van de deelnemer beleggen. Het betekent onder andere aandacht voor de veiligheid, kwaliteit, liquiditeit en het rendement van de beleggingen.

6.1.1. Beleggingsanalyse

Aegon voert ten minste ieder jaar een beleggingsanalyse uit. Op basis van deze analyses bepalen we hoe we de vermogens van onze deelnemers verdelen over de verschillende beleggingscategorieën.

In de analyse wordt een groot aantal mogelijke economische scenario's doorgerekend. Ook worden diverse beleggingsprofielen beoordeeld naar verwacht pensioen en risico's. De beleggingsprofielen worden passend naar de risicohouding van de deelnemer ingericht.

6.2. Inrichting van de beleggingsmix

Uit de beleggingsanalyse volgt de verdeling over beleggingen die gericht zijn op (1) het behalen van een aantrekkelijk rendement; (2) stabiliteit van de portefeuille in relatie tot de pensioenuitkering; (3) additionele beleggingen gericht op het beheersen van het renterisico.

Bij de afdekking van het renterisico wordt de samenhang tussen vastrentende waarden en het renterisico meegenomen. In de hierna volgende grafieken staan de verdelingen van de beleggingen voor het zeer defensieve, defensieve, neutrale en offensieve beleggingsprofiel.

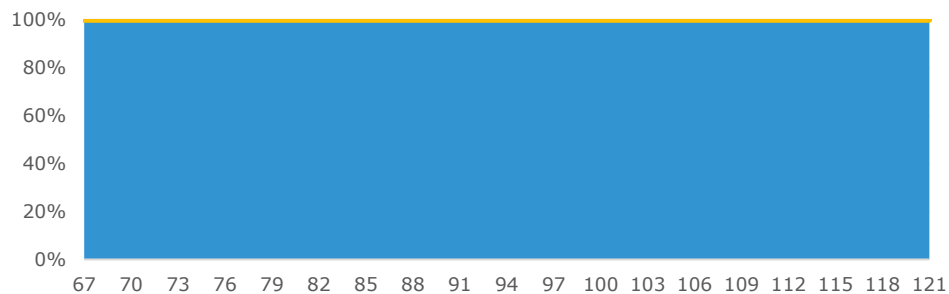
Deelnemers met een offensief profiel beleggen vooral in zakelijke waarden. Het neutrale en de defensieve profielen zijn in grotere mate gericht op de stabiliteit van de pensioenuitkeringen.

Hieronder ziet u de beleggingsprofielen die voor het UBP worden gebruikt. Op de horizontale as staat de leeftijd van de deelnemer. Op de verticale as staan het percentage zakelijke waarden, het percentage vastrentende waarden en de hoogte van de rentehedge. De getoonde mate van renteafdekking (rentehedge) wordt bereikt door binnen de vastrentende beleggingen ook te beleggen in een beleggingsfonds waarvoor geldt dat het rendement sterk afhankelijk is van rentebewegingen. Dit fonds is een belangrijk onderdeel van de strategische keuze een groot deel van het renterisico van de pensioenen weg te nemen.

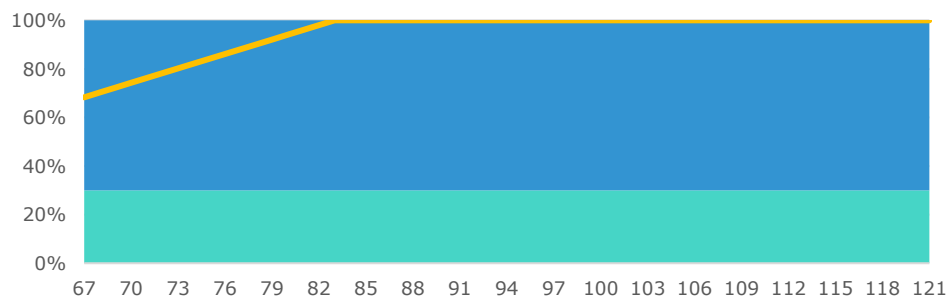
Globale weergave van beleggingsprofielen

**deze kan per situatie afwijken*

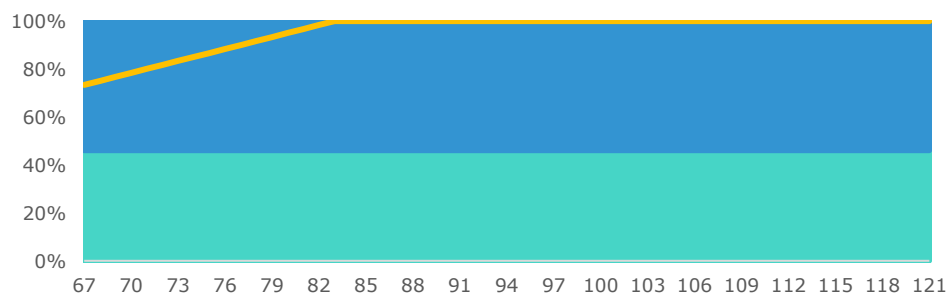
Zeer defensief



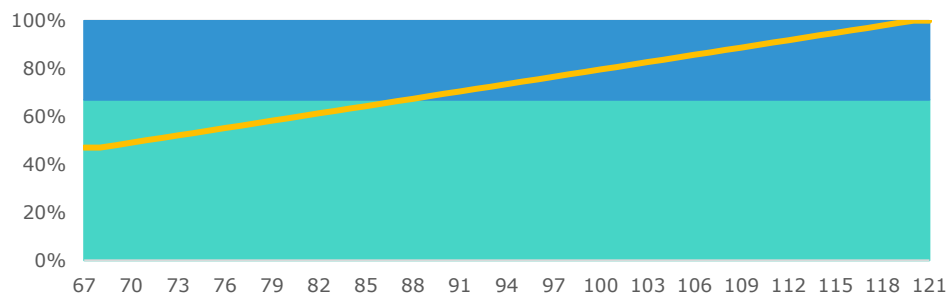
Defensief



Neutraal



Offensief



- Zakelijke waarden
- Vastrentende waarden
- Rentehedge

6.2.1. Er wordt gespreid belegd

Verschillende soorten beleggingen hebben verschillende verwachte rendementen en verschillende risico's. Regelmatig komt het voor dat als de waarde van de ene soort daalt, die van een andere soort juist stijgt. En andersom. Door de beleggingen te spreiden zijn de schommelingen in de totale portefeuille vaak lager dan in de afzonderlijke deelp portefeuilles. Daarom worden de beleggingen ook binnen de zakelijke- en vastrentende waarden gespreid over verschillende subcategorieën. Bij de uiteindelijke beleggingskeuze maken we een zorgvuldige afweging tussen rendement, risico, complexiteit en kosten.

6.3. Rebalancing

Rebalancing betreft het aan- en verkopen van fondsen, opdat de verdeling van de beleggingsportefeuille in lijn is met de gewenste verdeling. Onderstaand de situaties waarbij rebalancing wordt uitgevoerd.

6.3.1. Jaarlijkse terugsturen naar de strategische asset allocatie

Op deelnemersniveau vindt rebalancing in principe jaarlijks plaats op 1 januari. De beleggingsportefeuille wordt dan aangepast aan de nieuwe gewenste gewichten die dan passen bij de betreffende leeftijd en beleggingsprofiel (de strategische asset allocatie).

6.3.2. Incidenteel als gevolg van de herijking van de rentehedge

De mate waarin het renterisico wordt afgedekt is een strategische keuze, gebaseerd op scenario analyses naar de verwachtingen en onzekerheden van de pensioenuitkeringen. Hier wordt niet bewust van afgeweken.

Afwijkingen kunnen wel het gevolg zijn van de marktbevingen. Herijking van de posities om de werkelijke afdekking van het renterisico op gewenst niveau te brengen kunnen leiden tot rebalancing.

6.3.3. Incidenteel als gevolg van tactische beslissingen

Tijdens bijzondere marktomstandigheden kan Aegon besluiten tot het aanpassen van de portefeuilles. De gewenste gewichten kunnen dan afwijken van de strategische gewichten. Wij zijn er bewust terughoudend in dergelijke posities in te nemen.

6.4. De vaste daling

De vaste daling is een uniek kenmerk van het UB. Door gebruik te maken van een jaarlijks vaste daling kunnen we bij aanvang een hogere uitkering bieden. We gebruiken een vaste daling, omdat we aannemen dat de beleggingen voor pensioen op de lange termijn genoeg rendement opleveren om nu al wat meer pensioen uit te keren. Met het rendement verwachten we de door ons berekende daling weer goed te maken. Zodat het pensioen zich op de lange termijn geleidelijk ontwikkelt. Als we niet met een vaste daling van het pensioen zouden rekenen, dan zou in de eerste jaren een lagere uitkering worden ontvangen en op latere leeftijd naar verwachting een hogere.

De vaste daling moet passend zijn gegeven het beleggingsbeleid.

Voor de hoogte van de vaste daling die we mogen berekenen geldt een wettelijk maximum. Dat is onder meer afhankelijk van de marktrente waarmee we rekenen en het voorgeschreven verwachte rendement op onder meer aandelen. Bij de jaarlijkse herziening van de hoogte van het pensioen wordt ook de hoogte van de vaste daling getoetst aan actuele omstandigheden.

6.5. Kosten

Aegon is volledig transparant over alle kosten op het vlak van administratie en van de fondsen waarin voor de deelnemers wordt belegd. Het gaat er bij ons uiteindelijk om dat het netto rendement na aftrek van kosten zo hoog mogelijk is. Minimale kosten zijn daarom niet het primaire doel. Maar kostenoverwegingen zijn wel belangrijk bij het maken van beleggingskeuzes.