

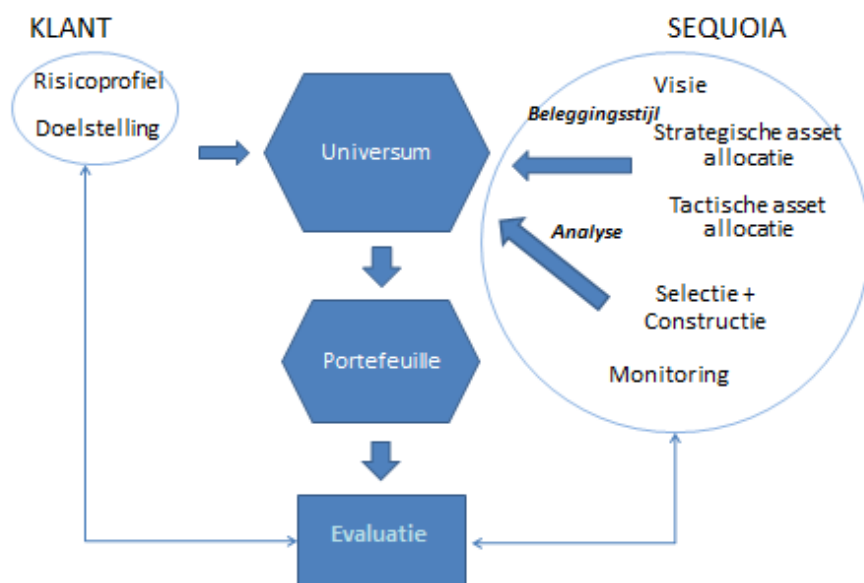
## Beleggingsbeleid

Sequoia Vermogensbeheer heeft als kernactiviteit het beleggen en beheren van vermogens van klanten. Daarnaast kan Sequoia gesprekspartner zijn in verschillende financiële zaken, waarbij bijvoorbeeld aan financiële planning gedacht kan worden. In deze beschrijving wordt aandacht besteed aan de kernactiviteit, inclusief het beleggingsproces en de monitoring en evaluatie van het beleid. Sequoia is onafhankelijk, objectief en transparant over de kosten. Dit wordt uitgedragen in het beleid in bijvoorbeeld de keuze van instrumenten.

De doelstelling van het beleggingsbeleid is om de beleggingen maximaal te laten renderen binnen het door de vermogenseigenaar en Sequoia gezamenlijk vastgestelde risicokader. Met de ingerichte portefeuille zal de doelstelling die de klant met de beleggingen heeft, bereikt moeten worden. Centraal binnen het beleggingsbeleid staat het voorzichtigheidsbeginsel (prudent person). Dit houdt in dat bij de inrichting van de portefeuille rekening gehouden wordt met de verplichtingenstructuur van de vermogenseigenaar. Door regelmatige toetsing van zowel de rendementen als het risico van de portefeuille kan worden beoordeeld of de gestelde doelen behaald kunnen worden, of dat er bijsturing nodig is. Dit gebeurt in elk geval jaarlijks in de vorm van een “zorg document”.

Voor een goede inrichting van een portefeuille is een aantal factoren essentieel:

1. Gestructureerd beleggingsbeleid
2. Duidelijke (kwantitatieve) doelstellingen van de klant, inclusief kennis van en inzicht in eventuele tussentijdse onttrekkingen
3. Helder risicoprofiel van en voor de klant



### 1 Visie

Sequoia gelooft in de efficiënte markttheorie in de zin dat informatie voor iedereen beschikbaar is. Beleggers kunnen echter verschillen in de manier waarop de informatie wordt geïnterpreteerd en dus een verschillende visie ontwikkelen. Op sommige momenten kan een afwijkende visie leiden tot het signaleren van inefficiënties in de marktprijzen. Een bepaalde belegging wordt dan beoordeeld als aantrekkelijk of juist als niet meer interessant geprijsd. Daarvan kan de beheerder gebruik maken. Belangrijk uitgangspunt voor Sequoia is dat een belegging altijd in het risicoprofiel van een klant moet passen en daarmee bij kan dragen aan het bereiken van de doelstellingen van de klant.

Daarnaast is de gedachte dat een belegging voor een langere termijn wordt aangegaan, zonder daarbij uit te sluiten dat tussentijdse veranderingen in bijvoorbeeld economische omstandigheden tot andere beslissingen kunnen leiden.

## **2 Beleggingstijl**

De beleggingsstrategie van Sequoia is gebaseerd op fundamentele analyse. Door economische ontwikkelingen te volgen en hierop een visie te vormen denkt Sequoia de best geschikte portefeuille te kunnen samenstellen. Door fundamentele analyse worden trends in de markten onderscheiden. Een belegging zal -door in te spelen op deze trends- in principe voor langere termijn in de portefeuille worden opgenomen. Bij de keuze van instrumenten kunnen verschillende stijlen worden ingezet, al naar gelang dit wenselijk is op basis van de doelstelling van de klant; denk bijvoorbeeld aan de wens van periodieke uitkeringen, waarvoor een hoog dividend stijl ingezet kan worden.

In het geval individuele aandelen worden geselecteerd, wordt in het algemeen gekozen voor solide bedrijven met een sterke balans. Dit gebeurt op basis van de visie dat een belegging voor langere termijn wordt aangegaan. Een meer gedetailleerde beschrijving van de selectie van instrumenten volgt in paragraaf 3.5.

Bij het analyseren van informatie wordt gebruik gemaakt van verschillende kwantitatieve overzichten. Bijvoorbeeld in het geval van selectie van individuele aandelen: door bedrijven te vergelijken op een aantal ratio's kan op een efficiënte manier worden geselecteerd.

## **3 Beleggingsproces**

Centraal binnen het beleggingsbeleid staat de inrichting en monitoring van de portefeuille. Uitgaande van de doelstellingen van de klant worden op een gestructureerde manier beleggingen uit het beleggingsuniversum geselecteerd.

### **3.1 Beleggingsuniversum**

Het beheerde vermogen wordt belegd in verschillende categorieën beleggingen:

- Zakelijke waarden
  - Aandelen volwassen markten
  - Aandelen opkomende markten
  - Grondstoffen
  - Vastgoed
- Vastrentende waarden
  - Staatsobligaties
  - Bedrijfsobligaties

Bij het beleggen in deze categorieën kan gebruik worden gemaakt van indextrackers (Exchange Traded Funds, ETF's), klassieke beleggingen (individuele aandelen of obligaties) en beleggingsfondsen. Voor de afwegingen in de selectie van de beleggingsinstrumenten in een portefeuille, zie paragraaf 3.4.

Een onmisbare input voor de samenstelling van de portefeuille is het risicoprofiel van een klant (zie appendix I). Gegeven de doelstelling en het risicoprofiel van de klant is het beleggingsuniversum de basis voor de portefeuille. Vanuit dit universum start het proces om de meest optimale portefeuille voor de klant te construeren. Er wordt bij deze portefeuilleconstructie gebruik gemaakt van modelportefeuilles, die worden samengesteld uit de bovenstaande beleggingscategorieën. Sequoia levert daarbij altijd maatwerk aan haar klanten, waarbij voldaan kan worden aan individuele wensen. Zo kunnen klanten bepaalde wensen hebben over de invulling van de portefeuille. Ook kan bijvoorbeeld worden afgesproken dat bepaalde beleggingscategorieën of bepaalde instrumenten binnen een beleggingscategorie, zoals bepaalde regio's of thema's, worden uitgesloten. Deze afspraken worden veelal vastgelegd in de overeenkomst die met de klant is afgesloten of, als zij op

een later tijdstip worden overeengekomen in een aparte bijlage. Hierdoor zal de portefeuille afwijken van de portefeuille die bij het gekozen vermogensplan (risicoprofiel) hoort. Er wordt daarom eveneens vastgelegd wat de redenen van de klant voor bepaalde afwijkingen zijn en hoe groot de afwijkingen mogen zijn. De adviseur bewaakt voortdurend of deze afspraken worden nagekomen.

### 3.2 Benchmarks

Er worden per beleggingscategorie benchmarks vastgesteld. Een benchmark moet voldoen aan de volgende kenmerken:

- Wordt vooraf vastgesteld
- Is helder en ondubbelzinnig; de samenstelling is beschikbaar
- Is “investible”; er kan in belegd worden
- Is meetbaar; de rendementen zijn te berekenen
- Is een weerspiegeling van de desbetreffende beleggingscategorie

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de gebruikte benchmarks per categorie:

Zakelijke waarden	Aandelen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MSCI World – in usd (<i>developed</i> markets)</li> <li>• MSCI Noord-Amerika – in usd</li> <li>• MSCI Europe</li> <li>• MSCI Asia Pacific – in usd</li> <li>• MSCI Emerging Markets - usd</li> <li>• AEX Index</li> <li>• S &amp; P 500 Index - usd</li> <li>• Dow Jones - usd</li> </ul>
	Vastgoed Grondstoffen	<ul style="list-style-type: none"> <li>• FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe index</li> <li>• DJ UBS Commodity Index</li> </ul>
Vastrentende waarden	Staatsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Iboxx Liquid Corp. TR</li> <li>• Effas Dutch Government Bond</li> <li>• FTSE Euro Government Bond</li> </ul>
	Bedrijfsobligaties	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Markit Iboxx Euro HY</li> </ul>

Om de klanten naast deze marktontwikkelingen inzicht te geven in de ontwikkeling van de profielen, worden per profiel eveneens samengestelde benchmarks gebruikt. Deze samengestelde benchmarks rekenen met de vastgestelde gewichten per asset categorie en geven daarom een beter beeld van de ontwikkeling van het profiel. Een meer gedetailleerd overzicht van de benchmarks is opgenomen in appendix II.

### 3.3 Spreiding binnen een portefeuille: asset allocatie

De allocatie over de categorieën wordt vastgelegd in de strategische asset allocatie (SAA). Het doel van de SAA is een beleggingsportefeuille op hoofdlijnen vast te stellen waarmee op lange termijn aan de wensen en doelstellingen van de vermogens eigenaar kan worden voldaan. De vermogensbeheerder legt, gegeven het risicobudget en de doelstellingen van de klant, in de strategische allocatie vast wat de normpercentages zijn van de hoofdcategorieën (asset-mix) en in welke mate daarvan mag worden afgeweken. Hierbij wordt gebruik gemaakt van een indeling in 5 verschillende categorieën (modelportefeuilles). In appendix III is een overzicht van deze categorieën gegeven.

De volgende afspraken worden gemaakt:

1. Asset Mix verdeling (vaststelling van de verdeling)
2. Regiospreiding (opkomende en ontwikkelde economieën)

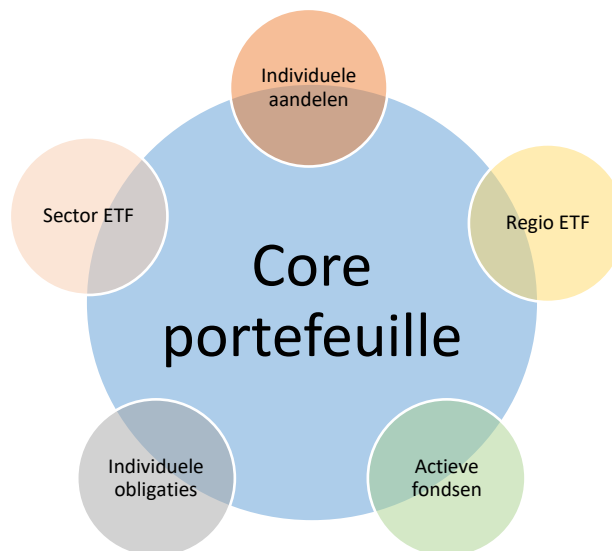
3. Verdeling vastrentende waarden (onderverdeling naar overheid, credits, floaters en fixed)
4. Valuta (wel of geen actieve hedge)

Beslissingen over de spreiding tussen de beleggingscategorieën binnen een portefeuille en eventuele afwijkingen daarop liggen bij het Sequoia Investment Committee (SIC). Dit comité bestaat uit verschillende vermogensbeheerders uit het team. Afwijkingen van de vastgelegde allocatiepercentages worden toegestaan tot maximaal 3% buiten de bandbreedte. (Bijvoorbeeld: in plaats van maximum 70% bij het gele profiel is de weging 73% in zakelijke waarden). Ten minste elk kwartaal worden afwijkingen binnen de gestelde bandbreedtes gebracht. In appendix III is een verdere beschrijving van deze procedure opgenomen.

Indien marktomstandigheden veranderen, kan Sequoia hierop inspelen door de asset allocatie voor kortere tijd aan te passen. Deze tactische asset allocatie (TAA) wordt wekelijks in het SIC besproken. De marktomstandigheden en de macro-economische en politieke ontwikkelingen komen hier aan de orde. Er wordt een kortere termijn (tactische) visie voor 1-3 maanden bepaald en besloten of er op basis hiervan aanpassingen van gewichten in de portefeuilles op asset niveau noodzakelijk zijn. De afwijkingen die door deze tactische allocatie zullen ontstaan, blijven nog altijd binnen de bandbreedtes van de strategische allocatie percentages vallen. De tactische gewichten van de verschillende beleggingscategorieën worden ten minste maandelijks vastgelegd.

### 3.4 Portefeuilleconstructie

De portefeuille wordt volgens de vastgestelde strategische gewichten ingericht. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de core-satellite methode. Dit zijn portefeuilles die zijn samengesteld uit een kern van geïndexeerde beleggingen, gecombineerd met actieve producten of specifieke indexproducten. De satellietelementen worden toegevoegd voor deelname aan markten of marktsegmenten die naar verwachting op de korte- tot middellange termijn meer rendement zullen opleveren. Op deze manier volgt de portefeuille de bewegingen in de markt (ook wel de beta genoemd), waarbij de satelliet elementen voor extra rendement kunnen zorgen (de alpha van de portefeuille).



De voordelen van core-satellite structuren zijn:

- Risicobeheersing: een core-satellite strategie zorgt voor een transparant en lager risico. De inrichting van de core portefeuille gebeurt met geïndexeerde beleggingen, waarvan het risico gelijk is aan het marktrisico. Dit geldt zowel voor bewegingen in de aandelenmarkt als

veranderingen in de rente. De satellieten leveren specifiek risico. Door de diversificatie zal de portefeuille een gecontroleerd en gespreid risico lopen.

- Kostenbeheersing: met kernbeleggingen kunnen -door gebruik van geïndexeerde beleggingen - op lange termijn de kosten aanzienlijk worden gereduceerd, terwijl gestreefd wordt naar marktopbrengsten.
- Rendement: met geïndexeerde componenten wordt het markttrendement gevolgd, waarbij de satellieten outperformance kunnen opleveren.

### 3.5 Criteria voor opname van instrumenten (selectie)

Er wordt gebruik gemaakt van standaard beoordelingscriteria om op een consistente manier beleggingen te selecteren. Zie hiervoor appendix IV. De belegging moet uiteraard passen in de asset categorie en de bijbehorende benchmark. Hierna volgt een beschrijving van de belangrijkste criteria bij de selectie, in de appendix worden verdere overwegingen beschreven.

#### *ETF's*

Voor de core portefeuille wordt veel gebruik gemaakt van ETF's. Bij de selectie van een ETF wordt gekeken naar:

- Performance ten opzichte van de onderliggende index (afwijkingen worden beoordeeld)
- Kosten (total expense en total cost of ownership, denk aan belastingen en dividenden)
- Synthetische of fysieke replica (mogelijk ander risico)
- Wel/niet uitlenen van stukken (securities lending)
- Liquiditeit

Afgezien van lage kosten zijn trackers zeer liquide; ze kunnen op elk gewenst moment worden verhandeld. Bij de keuze voor een tracker zal -indien mogelijk- een tracker gekozen worden die de daadwerkelijke index repliceert. Synthetische trackers die het rendement van de index volgen (door middel van bijvoorbeeld swaps), hebben niet de voorkeur, omdat het risicoprofiel mogelijk kan afwijken van dat van de index. In het geval de ETF een fysieke replica is, is het daarnaast van belang om te weten of er aan securities lending wordt gedaan. Dit kan leiden tot lagere kosten, maar brengt wel bepaalde risico's met zich mee. In het geval er stukken worden uitgeleend, is het gebruikelijk dat de uitgever van de tracker hieraan een maximum ten opzichte van de intrinsieke waarde stelt. Bij de selectie van een ETF wordt gelet op zowel de tracking error (voor tactische allocaties) als de tracking difference (voor strategische allocaties).

#### *ETF of beleggingsfonds*

Het komt voor dat er geen ETF is, die voldoende aan de gestelde eisen voldoet. In die situaties kan de keuze op een beleggingsfonds vallen. Dit gebeurt bijvoorbeeld indien na onderzoek blijkt dat de exposure door het gebruik van een ETF niet de gewenste is (bijvoorbeeld omdat blijkt dat slechts enkele namen grotendeels de samenstelling van het product bepalen). Tegenover deze voordelen hebben beleggingsfondsen als nadelen dat de liquiditeit beperkter is: meestal kan alleen worden gehandeld op vaste afslagmomenten. Bovendien zijn de kosten voor het beleggen in een fonds veelal hoger maar blijkt het in het algemeen een lastige opgave te zijn om gedurende langere termijn het rendement van de benchmark bij te houden. Er wordt daarom een zorgvuldige afweging van de voor- en nadelen gemaakt.

#### *Individuele aandelen en obligaties*

De keuze om individuele aandelen of obligaties op te nemen kan worden gemaakt in gevallen waar specifieke exposure in een bepaald segment van de markt wordt gezocht.

De selectie in het geval van individuele aandelen gebeurt in een aantal stappen. Aan de hand van diverse bronnen en vormen van onderzoek wordt bepaald welke van de GICS sectoren favoriet is. De doelstelling is om een inschatting te maken in welke fase van de conjunctuuryclus de economie zich

bevindt. Er wordt een keuze gemaakt van sectoren, die in de betreffende fase van de conjunctuurcyclus de meeste waarde kunnen toevoegen. Deze beslissing gebeurt onder verantwoordelijkheid van het Sequoia Investment Committee. Daarnaast kan uit onderzoek blijken dat zich een bepaalde trend ontwikkelt, waarmee Sequoia denkt waarde te kunnen toevoegen aan een portefeuille.

Na het vaststellen van deze top-down visie volgt een bottom-up benadering:

1. Bepalen selectie Universum (S&P 500, Eurostoxx 600, AEX)
2. Het screenen van het beleggingsuniversum. Welke sectoren passen het best bij de huidige fase in de conjunctuur (cyclisch versus defensief), is er in de sector sprake van technologische vernieuwing, of is er vraag naar meer solvabele bedrijven?
3. Verfijning van de selectie door vastgestelde criteria te hanteren. Aandelen dienen bijvoorbeeld een minimum marktkapitalisatie te hebben en voldoende liquide te zijn om opgenomen te worden.
4. Vergelijking binnen de "peer group" en de sector op diverse parameters. Hierbij wordt gekeken naar bijvoorbeeld winstgevendheid, dividendrendement, waardering en een gekwantificeerd oordeel van analisten.
5. Eindselectie door een model waarin een fundamenteel oordeel en een kwantitatief oordeel moet bepalen welke titels in aanmerking komen.

Vervolgens worden vergelijkingen van peers op een aantal parameters gemaakt. In appendix IV is een overzicht van deze parameters beschreven.

### 3.6 Constructie van portefeuilles

Zodra de gewichten van de afzonderlijke asset categorieën zijn vastgesteld en de keuze voor de verschillende instrumenten is gemaakt, rest het doen van transacties. Deze aankopen (en in sommige gevallen verkopen) worden binnen een bepaalde periode gedaan. Uiteraard wordt getoetst of de portefeuille voldoet aan het risicoprofiel, de doelstelling en afgesproken restricties.

## 4 Ondersteuning van de beleggingsstrategie

Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid speelt een aantal factoren een belangrijke rol. De vastgestelde processen voor systematische uitvoering van de strategische- en tactische asset allocatie en de frequentie waarmee deze worden uitgevoerd zijn de basis. Vervolgens start het proces om op basis van deze allocatie portefeuilles te construeren. In paragraaf 3.4-3.6 is besproken hoe deze selectie en constructie is ingericht.

Om zorg te dragen voor een gedegen uitvoering van het beleid, is er diepgaande kennis van de financiële markten, verschillende instrumenten en processen bij de organisatie. Werknemers zijn financieel geschoold en ervaren in vermogensbeheer. Verschillende systemen zijn ter ondersteuning beschikbaar, zoals Bloomberg (informatie financiële markten), AIRS (portefeuilleregistratie), VWD (koersinformatie) en Private Wealth Navigator.

Er vindt een periodieke monitoring plaats om te beoordelen of de vermogensbeheerder bij de samenstelling van de portefeuille voldoet aan de afspraken en doelstellingen die zijn vastgelegd. Deze monitoring dient tevens om te beoordelen of met het dan geldende risico-rendementsprofiel de portefeuille in staat is om op de gestelde termijn aan de doelstellingen te voldoen, waarbij rekening wordt gehouden met de afgesproken restricties.

Hiertoe worden ten minste elk kwartaal worden per portefeuille de gewichten van de asset categorieën beoordeeld en in lijn gebracht met de bandbreedte (zie ook paragraaf 3.3). Tussentijdse afwijkingen worden toegestaan tot maximaal 3%.

De monitoring van behaalde rendementen en het risicoprofiel wordt maandelijks gedaan. Voor elke portefeuille is in AIRS een gedetailleerd overzicht beschikbaar van deze data. In AIRS is ook een

vergelijking met de modelportefeuille te maken en per profiel worden de behaalde rendementen van de portefeuilles met elkaar vergeleken. Gesignaleerde afwijkingen worden beoordeeld op de oorzaak. Afwijkingen kunnen een gevolg zijn van maatwerk (immers, portefeuilles binnen een zelfde profiel kunnen door maatwerk toch verschillen en dus zullen de rendementen dan ook verschillen). Met behulp van AIRS is de beheerder in staat om een scenario analyse te maken, waarmee inzichtelijk wordt gemaakt hoe groot de kans is dat de waardeontwikkeling van de portefeuille voldoet aan de doelstellingen.

#### 4.2 Risico

In de eerste plaats wordt hieronder verstaan: de risicoparameters in het proces van het samenstellen van een portefeuille.

Bij de selectie van de instrumenten en de constructie van de beleggingsportefeuilles wordt gebruik gemaakt van veronderstellingen met betrekking tot te verwachten rendementen en risico's. Deze parameters zijn op basis van historische data per asset categorie bepaald en vastgelegd in AIRS. Indien een specifiek instrument op grond van bepaalde karakteristieken een afwijkende volatiliteit heeft ten opzichte van de rest van de asset categorie, heeft Sequoia de mogelijkheid om de standaard parameters aan te passen. Voor een verdere beschrijving van de risicoparameters zie Appendix V.

Om portefeuilles in te richten en rendementen en risico's door te rekenen, wordt gebruik gemaakt van Monte Carlo simulaties. Er worden hierbij verschillende scenario's met tal van verschillende parameters gebruikt. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van Bloomberg om stress tests en verschillende simulaties van portefeuilles te doen.

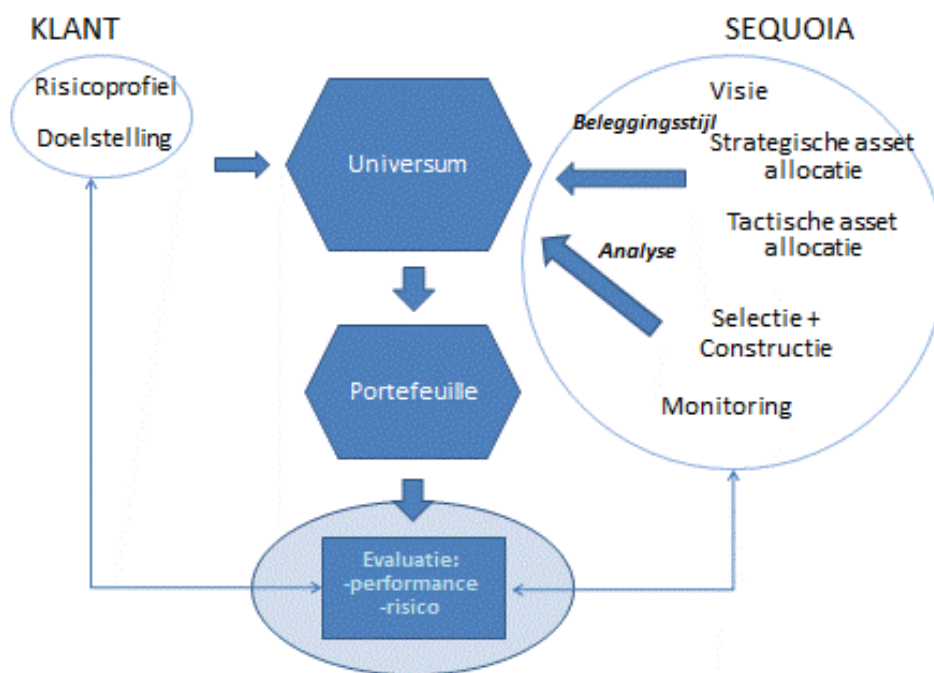
Een tweede onderdeel van "risico" richt zich op het risicomanagement. Zoals al is beschreven in 4.1 vindt een maandelijkse monitoring van de portefeuilles plaats. De overzichten die hiervoor worden gebruikt zijn beschikbaar in AIRS. Per portefeuille en per profiel worden rendementen en standaarddeviaties van rendementen berekend. Hierbij worden 2 verschillende standaarddeviaties gepresenteerd. (Zie appendix V voor een beschrijving van deze twee). Afwijkingen worden geanalyseerd en indien nodig worden portefeuilles aangepast. Deze monitoring van de rendementen en de risico's van de *portefeuilles* geschiedt op basis van vier ogen. De vermogensbeheerder en de compliance officer zijn hiervoor verantwoordelijk.

De monitoring van de *asset allocatie* wordt door een onafhankelijke medewerker gedaan, hierbij vindt eveneens een controle plaats op het percentage dat is belegd in een individuele titel (concentratie risico). Afwijkingen worden uiterlijk elk kwartaal ultimo in lijn gebracht met de geldende percentages voor het betreffende profiel.

Een nadere beschrijving van de inrichting van het risicomanagement is te vinden in appendix VI

#### 4.3 Evaluatie

Een belangrijk onderdeel binnen de uitvoering van het beleggingsbeleid is de evaluatie van de portefeuille rendementen en risico's ten opzichte van de vastgelegde doelstellingen. Bij deze evaluatie spelen de onderdelen die zijn beschreven in 4.1 en 4.2 een belangrijke rol.



Sequoia rapporteert elk kwartaal aan de klant. In de rapportage wordt een overzicht gegeven van het resultaat van de verslagperiode, opgesplitst naar beleggingsresultaten en de in rekening gebrachte kosten. Hiermee krijgt de klant een transparant overzicht over de ontwikkeling van het vermogen. Naast een overzicht van de portefeuille, inclusief allocatie en regio verdeling, wordt inzicht gegeven in de risicoparameters van de portefeuille en in die van het gekozen profiel. Daarnaast wordt een overzicht van de ontwikkeling van de portefeuille gegeven sinds deze onder beheer is. Voor een voorbeeld rapportage zie appendix VII.

Indien er een afwijking wordt geconstateerd van het verwachte rendement en risico ten opzichte van de doelstelling kan met behulp van scenario analyses een afweging worden gemaakt of er aanpassingen nodig zijn in de portefeuille en/of dat de doelstellingen (enigszins) veranderen. Deze mogelijkheden worden met de klant besproken.

In de evaluatie vindt dus hoe dan ook een terugkoppeling van de karakteristieken van de portefeuille met die van de klant plaats.



## Appendix I: Risicoprofielen

Bij het verlenen van advies over (producten met) beleggingen en vermogensbeheer zijn financiële instellingen volgens de Wft verplicht tot het inwinnen van gegevens van de klant. Een beleggingsonderneming zal daarom een goed beeld moeten hebben van:

- de financiële positie,
- de doelstelling,
- risicobereidheid,
- beleggingshorizon en
- kennis en ervaring van de cliënt.

Voor alle klanten van een vermogensbeheerder moet een inschatting worden gemaakt van de bovenstaande factoren. Klanten krijgen daarom te maken met een risicoprofiel. Maar wat is dat eigenlijk? Naast allerlei persoonlijke en financiële gegevens is het vooral van belang dat helder is welke risico's een klant zou willen en kunnen nemen met zijn beleggingen. Een risicoprofiel wordt voor elke klant afzonderlijk bepaald en zegt dus iets over hoeveel risico de klant vanuit financieel oogpunt kan dragen en hoeveel risico de klant wil accepteren. Het risico dat (financieel) gelopen kan worden, wordt bepaald door de financiële situatie en valt voor de korte en de lange termijn uit te rekenen en te plannen<sup>1</sup>. Het risico dat een klant *wil* lopen wordt bepaald door de houding ten opzichte van risico's bij beleggingen. Wat is aanvaardbaar? Hoe voelt iemand zich bij heftige koersbewegingen? Omdat er een verschil kan bestaan tussen het risico dat financieel haalbaar is en het risico dat voor de klant (emotioneel) acceptabel is, worden deze apart beoordeeld.

Bij Sequoia wordt het risicoprofiel van de klant bepaald aan de hand van een vragenlijst die wordt doorlopen. Hierin worden verschillende concrete situaties geschetst waaruit de klant steeds het best passende antwoord selecteert. De adviseur zal in ieder geval moeten weten of de klant het acceptabel vindt om (een deel van) zijn eigen inleg te verliezen, en zo ja, welk deel. En ook: is het voor de klant acceptabel dat zijn doelstelling niet wordt gehaald? Er worden scenario's aan de klant voorgelegd die inzicht geven in de financiële consequenties bij het realiseren van een lager of hoger vermogen op de einddatum. Op deze manier komt de adviseur erachter welk risico voor de klant acceptabel is. Hierop wordt tenminste jaarlijks een controle gedaan in het Vermogenskompas.

Mocht blijken dat met het passende risicoprofiel de doelstelling niet behaald kan worden, zal gezocht worden naar een oplossing: is het bijvoorbeeld mogelijk om minder onttrekkingen te doen, is er meer startkapitaal beschikbaar, of kan de klant de doelstelling aanpassen? Er zal besef en overeenstemming moeten zijn tussen de mate van risico dat gelopen gaat worden en de doelstelling. Daarbij is steeds de *laagste* graad van risico bepalend:

- een klant kan financieel meer risico lopen dan hij emotioneel wil: er wordt een lager risicoprofiel gekozen vanwege de gemoedsrust
- een klant is bereid om eventueel flinke schommelingen in het vermogen mee te maken, maar is binnenkort financieel afhankelijk van het vermogen: er wordt een lager risicoprofiel bepaald omdat de tijdshorizon de beperkende factor is.

Het risicoprofiel van de klant wordt gezamenlijk besproken en vervolgens vastgelegd in de vermogensbeheerovereenkomst. Binnen Sequoia wordt gebruik gemaakt van 5 verschillende profielen. De profielen verschillen van elkaar in mate van risico en verwacht rendement. De beleggingsfilosofie en -visie van Sequoia, zoals deze is besproken in het beleggingsbeleid (in 1 Visie en 2 Beleggingstijl), komt in alle risicoprofielen tot uitdrukking. Een meer defensief profiel zal meer beleggen in vastrentende waarden dan een offensief profiel. Dit wordt bepaald in de strategische gewichten van de beleggingscategorieën zakelijke- en vastrentende waarden. Daarbij is het op de

---

<sup>1</sup> Dit wordt door Sequoia gedaan door middel van een scenario analyse en/of een financiële planning.

lange termijn zo dat een meer defensieve portefeuille een lager verwacht risico kent, maar ook een lager verwacht rendement.

Deze strategische asset allocatie geeft aan wat de normpercentages zijn van de hoofdcategorieën (asset-mix) en in welke mate daarvan mag worden afgeweken. Tactische afwijkingen op de strategische asset allocatie (SAA) zijn mogelijk, zoals dit is toegelicht in het beleggingsbeleid. Ten minste maandelijks worden deze gewichten door het Sequoia Investment Committee vastgesteld. De volgende waarden zijn vastgesteld voor de verschillende profielen binnen Sequoia:

	Gemiddeld belegd % in		Verwacht % op lange termijn	
	zakelijke waarden	vastrentende waarden	rendement	risico
Sequoia Vermogensplan Blauw	20	80	3,1	7,8
Sequoia Vermogensplan Groen	40	60	4,3	11,7
Sequoia Vermogensplan Geel	60	40	5,3	15,8
Sequoia Vermogensplan Rood	80	20	5,9	18,9
Sequoia Vermogensplan Oranje	100	0	5,8	22,5

Deze waarden voor rendementen en risico worden periodiek herzien.

### ***Risicoprofiel, doelstellingen en beleggingsstijl***

Zoals is beschreven dienen de doelstellingen van de klant bij het beleggen in overeenstemming te zijn met het risicoprofiel. Daarnaast speelt de doelstelling een rol bij de keuze voor een bepaalde beleggingsstijl. Er kan bijvoorbeeld meer nadruk worden gelegd op tussentijdse (dividend) uitkeringen als dat past bij de doelstelling. Ook bestaat de mogelijkheid om de portefeuille op een duurzame manier in te richten of de focus juist te leggen op bedrijven die weinig dividend uitkeren en veel investeren.

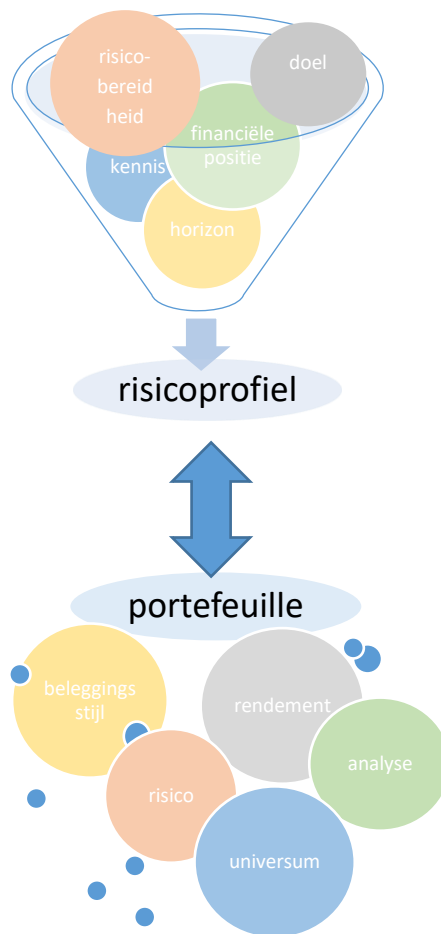
In het proces van het bepalen van het risicoprofiel wordt gezocht naar het best passende profiel binnen randvoorwaarden als financiële positie, de doelstellingen, de bereidheid tot het nemen van risico en de tijd tot het behalen van de doelstellingen. Om te bekijken of een bepaald profiel en bijbehorende beleggingsportefeuille tot het gewenste doel kunnen leiden, worden scenario's doorgerekend. Dit geeft een beeld over de kans dat het gewenste eindvermogen wordt behaald. Voor het doorrekenen van deze scenario's worden de beleggingen ingedeeld in de categorieën zoals deze door de AFM zijn bepaald. Als basis worden historische rendementen gebruikt; in combinatie met de visie wordt een lange termijn verwachting bepaald. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van standaarddeviaties en correlaties zoals deze zijn berekend over de afgelopen 5 jaar door de VBA (zie tabel 1 en 2 aan het einde van deze appendix).

### ***Portefeuille: risico en rendement***

Bij het monitoren van de portefeuille let Sequoia er op dat het risico van de portefeuille blijft passen bij het risico dat de klant kan en wil lopen met zijn beleggingsportefeuille. Het vastgestelde risicoprofiel van de klant is hierbij leidend. Door middel van een jaarlijkse toetsing (Vermogenskompas) wordt gewaarborgd dat zowel de klant als Sequoia het dan passende risicoprofiel gebruiken bij het beheer van de portefeuille. Het risico (volatiliteit) van de portefeuille wordt berekend door:

- 1) het gewicht van een beleggingscategorie in de beleggingsportefeuille,
- 2) de voorgeschreven standaarddeviaties per beleggingscategorie, en
- 3) de correlaties tussen de beleggingscategorieën.

De standaarddeviatie is een maatstaf die weergeeft in hoeverre een variabele fluctueert. De standaarddeviatie van rendementen geeft weer wat de volatiliteit is geweest van de rendementen *in het verleden* en is daarmee een maatstaf voor het risico.



### **Portefeuille: universum, stijl en analyse**

De doelstellingen van de portefeuille bepalen onder andere de keuze van een beleggingsstijl. De invulling van de portefeuille vindt plaats op basis van analyses van Sequoia. Een portefeuille zal belegd kunnen zijn in:

1. Zakelijke waarden
  - a. Aandelen ontwikkelde markten
  - b. Beursgenoteerd vastgoed
  - c. Thematische beleggingen
    - i. Aandelen opkomende markten
    - ii. Grondstoffen
    - iii. Speciale producten
2. Vastrentende waarden
  - a. Staatsleningen euro
  - b. Staatsleningen ontwikkelde markten, niet-euro
  - c. Staatsleningen opkomende markten
  - d. Investment grade bedrijfsobligaties euro
  - e. Investment grade bedrijfsobligaties niet-euro
  - f. Hoogrentende bedrijfsobligaties (wereldwijd)
  - g. Converteerbare obligaties
3. Liquiditeiten

Binnen de categorie Zakelijke Waarden kan belegd worden in “Thematische beleggingen”. Hierbij moet gedacht worden aan zowel aandelen van bedrijven in opkomende landen als bijvoorbeeld beleggingen in grondstoffen. Ook is er binnen deze categorie ruimte om producten op te nemen die bijvoorbeeld worden ingezet om het risico van de portefeuille (tijdelijk) te wijzigen. Er kan dan worden gedacht aan speciale producten, zoals reverse convertibles of derivaten.

De selectie van de instrumenten vindt plaats zoals is beschreven in het beleggingsbeleid.

Bij Sequoia wordt in het algemeen niet belegd in hedge funds.

Voor de categorieën gelden verschillende specifieke risico's, zoals hieronder is weergegeven:

	markt	waardering	rente	krediet	valuta	liquiditeit	leverage	tegenpartij	curve
aandelen	x	x	x	X	x	x			
vastgoed	x	x	x	X	x	x	x		
vastrentend			x	X	x	x			
grondstoffen	x		x		x			x	x

Bron: VBA; risicostandaarden Beleggingen 2016

### Risico en rendement vertaald naar profiel

Hieronder is een overzicht gegeven van het risico van een vermogensplan zoals dat wordt bepaald door de “[Risicometer Beleggen](#)”<sup>1</sup>. De Risicometer Beleggen geeft een indicatie van de mate van volatiliteit op een schaal van 1 tot 7, van een beleggingsportefeuille die past bij een bepaald risicoprofiel. Berekening vindt plaats op basis van door de VBA Beleggingsprofessionals aangeleverde historische gegevens. Daarmee is de Risicometer Beleggen een schatting van de volatiliteit op basis van historische gegevens. De Risicometer Beleggen is ontwikkeld door de Nederlandse Vereniging van Banken. Het maakt de risicoprofielen en beleggingsportefeuilles van verschillende banken beter vergelijkbaar.

### Sequoia Vermogensplan Blauw

De portefeuille wordt grotendeels in vastrentende waarden belegd, zoals staatsobligaties en bedrijfsobligaties van debiteuren met een goede kredietwaardigheid. Er wordt ook beperkt in meer risicovolle instrumenten belegd, zoals aandelen en vastgoed. Stabiliteit van de waarde is belangrijk, al zijn beperkte dalingen in de portefeuille acceptabel. De beleggingshorizon is in het algemeen minder dan 10 jaar.

### Kenmerken<sup>1</sup>

#### Neutrale allocatie

Aandelen	15,0%
Vastgoed	2,5%
Thema	2,5%
Obligaties	80,0%

#### Verwachtingen

Rendement	3,1%
Risico	7,8%



<sup>1</sup> Zie voor een toelichting verderop in dit document: “Veel gestelde vragen over de kenmerken van de risicometer beleggen”.



### **Sequoia Vermogensplan Groen**

De portefeuille wordt voor ten minste 50% in vastrentende waarden belegd, zoals staatsobligaties en bedrijfsobligaties van debiteuren met een goede kredietwaardigheid. Daarnaast wordt in meer risicovolle instrumenten belegd, zoals aandelen, vastgoed, opkomende markten en eventueel in grondstoffen. Stabiliteit van de waarde is belangrijk, waarbij dalingen in de portefeuille acceptabel zijn. De beleggingshorizon is in het algemeen minimaal 10 jaar.

#### Kenmerken<sup>1</sup>

##### Neutrale allocatie

Aandelen	30,0%
Vastgoed	5,0%
Thema	5,0%
Obligaties	60,0%

##### Verwachtingen

Rendement	4,3%
Risico	11,7%



### **Sequoia Vermogensplan Geel**

De portefeuille wordt voor ten minste 50% in zakelijke waarden belegd, zoals aandelen, vastgoed, opkomende markten en grondstoffen. Op sommige momenten kan dit percentage oplopen tot 70%, zodat het risicoprofiel van dit Vermogensplan hoger is dan gemiddeld. Groei van de waarde op langere termijn is een streven, waarbij negatieve rendementen tussentijds acceptabel zijn. De beleggingshorizon is in het algemeen minimaal 12 jaar.

#### Kenmerken<sup>1</sup>

##### Neutrale allocatie

Aandelen	42,5%
Vastgoed	7,5%
Thema	10,0%
Obligaties	40,0%

##### Verwachtingen

Rendement	5,3%
Risico	15,8%



<sup>1</sup> Zie voor een toelichting verderop in dit document: "Veel gestelde vragen over de kenmerken van de risicometer beleggen".

### **Sequoia Vermogensplan Rood**

In de portefeuille wordt gemiddeld voor 80% in zakelijke waarden belegd, zoals aandelen, vastgoed, opkomende markten en grondstoffen. Daardoor is het risicoprofiel van dit Vermogensplan duidelijk hoger dan gemiddeld. De waarde van de portefeuille zal op langere termijn een grotere kans op groei hebben, maar negatieve rendementen tussentijds zullen ook voorkomen. De beleggingshorizon is in het algemeen zeker 12 jaar.

#### Kenmerken<sup>1</sup>

##### Neutrale allocatie

Aandelen	57,0%
Vastgoed	10,0%
Thema	13,0%
Obligaties	20,0%

##### Verwachtingen

Rendement	5,9%
Risico	18,9%



### **Sequoia Vermogensplan Oranje**

De portefeuille wordt bijna geheel in zakelijke waarden belegd, zodat het risicoprofiel van dit Vermogensplan hoog is. Normaal gesproken wordt 0% in obligaties belegd. Indien bijvoorbeeld de onzekerheid in de aandelenmarkt oploopt, kan dit wel gedaan worden tot maximaal 10%. Het accent in dit Vermogensplan ligt op groei van de waarde. De kans op negatieve rendementen in een slechter beleggingsjaar wordt geaccepteerd en de beleggingshorizon is in het algemeen zeker 12 jaar.

#### Kenmerken<sup>1</sup>

##### Neutrale allocatie

Aandelen	70,0%
Vastgoed	10,0%
Thema	20,0%
Obligaties	0,0%

##### Verwachtingen

Rendement	5,8%
Risico	22,5%



<sup>1</sup> Zie voor een toelichting verderop in dit document: "Veel gestelde vragen over de kenmerken van de risicometer beleggen".

## Veel gestelde vragen over de kenmerken van de Risicometer Beleggen

- 1. Voor wie is de Risicometer Beleggen ontwikkeld?*  
Voor consumenten die beleggen of overwegen dit te doen.
- 2. Waarom is de Risicometer Beleggen ontwikkeld?*  
Voor de belegger is het lastig om de verschillende risicoprofielen (bijvoorbeeld een defensief of offensief profiel) van de verschillende aanbieders met elkaar te vergelijken op risico. Elke aanbieder heeft immers haar eigen systematiek van risicoprofielen en haar eigen uitleg daarbij. De Risicometer Beleggen brengt hier verandering in. Deze moet beleggers helpen bij het onderling vergelijken van risicoprofielen.
- 3. Door wie is de Risicometer Beleggen ontwikkeld?*  
De Risicometer Beleggen is een gezamenlijk initiatief van een aantal aanbieders vertegenwoordigd in de Nederlandse Vereniging van Banken (NVB).
- 4. Hoe meet de Risicometer Beleggen het risico?*  
Het meten van het risico vindt plaats op basis van volatiliteit. Dit is de mate waarin de waarde van een portefeuille van beleggingen schommelt. Volatiliteit is een veel gebruikte maatstaf voor risico. De Risicometer Beleggen geeft een indicatie van de mate van volatiliteit op een schaal van 1 tot 7, van een beleggingsportefeuille die past bij een bepaald risicoprofiel.
- 5. Hoe wordt de volatiliteit berekend?*  
Berekening vindt plaats op basis van door de VBA Beleggingsprofessionals aangeleverde historische gegevens. Daarmee is de Risicometer Beleggen een schatting van de volatiliteit op basis van historische gegevens. Elk jaar wordt bekeken of aanpassing noodzakelijk is.
- 6. Wat 'doet' de Risicometer Beleggen niet?*  
De Risicometer Beleggen is niet zondermeer toepasbaar op werkelijke klantportefeuilles. De Risicometer Beleggen meet niet alle vormen van risico. Zo wordt geen rekening gehouden met het kredietrisico en het liquiditeitsrisico.
- 7. Betekent de introductie van de Risicometer Beleggen ook dat de aanbieders in het vervolg de volatiliteit van de individuele klantportefeuille op basis van de Risicometer gaan bewaken?*  
Nee, de Risicometer Beleggen is niet gericht op individuele klantportefeuilles. De werkelijke volatiliteit van een individuele klantportefeuille kan dan ook hiervan afwijken.
- 8. Is het aanbieden van de Risicometer Beleggen verplicht?*  
Aanbieders zijn niet verplicht om de Risicometer Beleggen te gebruiken.



