

Selectie, Executie en Uitvoeringsbeleid

Inhoud

Inhoud	2
1. ASR Vermogensbeheer N.V.	3
2. Inleiding	4
3. Principes, verantwoordelijkheden en controles	4
4. Selectiecriteria voor optimale uitvoering (best execution)	5
5. Belangenconflicten	6
6. Specifieke gevallen	7



1. ASR Vermogensbeheer N.V.

AVB N.V. is een 100% dochteronderneming van ASR NL en heeft ten doel het beheren van beleggingsinstellingen, het beheren van vermogen voor de ASR entiteiten en het optreden als vermogensbeheerder ten behoeve van derden.

AVB N.V. beschikt over een vergunning als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen als bedoeld in artikel 2:65, eerste lid, sub a Wet op het financieel toezicht ("Wft"). De reikwijdte van de vergunning is op grond van artikel 1:102, tweede lid, Wft beperkt tot het aanbieden van deelneming in:

- beleggingsinstellingen die beleggen in financiële instrumenten;
- beleggingsinstellingen die beleggen in hypotheekvorderingen, en
- beleggingsinstellingen die beleggen in onderhandse leningen (niet-verhandelbare obligaties of andere niet-verhandelbaar schuldinstrumenten).

Op grond van deze vergunning treedt AVB N.V. op als beheerder van alternatieve beleggingsinstellingen, waaronder de ASR Beleggingsfondsen, de ASR Mixfondsen, de Luxemburgse alternatieve beleggingsinstelling ASR Fonds SICAV ('Société d'investissement á Capital Variable'), het ASR Hypotheekfonds, het ASR ESG Private Debt fonds, de ASR ESG Indexplusfondsen, ASR ESG Indexplus institutionele fondsen, ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen, ASR Kapitaalmarktfondsen, het ASR Depositofonds en First Liability Matching NV.

De fondsen ASR Hypotheekfonds, ASR ESG Private Debt fonds, de ASR ESG Indexplusfondsen, ASR ESG Indexplus institutionele fondsen, ASR Duurzaam Institutioneel Vermogensbeheer Beleggingsfondsen, de ASR Kapitaalmarktfondsen, First Liability Matching NV en het ASR Depositofonds worden uitsluitend aangeboden aan professionele partijen.

Daarnaast treedt AVB N.V. op als beheerder van fondsen en pools, waarin uitsluitend door ASR Levensverzekering N.V. wordt belegd ten behoeve van haar unit-linked producten. Op grond van artikel 1:13a, eerste lid, sub g Wft is het beheer van deze beleggingsstructuren vrijgesteld van de verplichtingen in de Wft en afgeleide regelgeving en staat dit beheer derhalve niet onder toezicht van de AFM.

Op grond van artikel 2:67a, tweede lid, onderdelen a, b en d Wft is het AVB N.V. toegestaan om de volgende beleggingsdiensten aan te bieden aan zowel professionele als aan niet professionele beleggers:

- Het beheren van een individueel vermogen;
- Het geven van beleggingsadvies;
- Het ontvangen en doorgeven van orders met betrekking tot financiële instrumenten.

AVB is lid van DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association), de Nederlandse vereniging van beleggingsinstellingen en vermogensbeheerders. AVB sluit aan bij de gedragscode die is opgesteld door deze brancheorganisatie. Deze gedragscode behelst de vastlegging van good practices op het gebied van fund governance en biedt nadere richtlijnen voor de organisatorische opzet en de werkwijze van beheerders van beleggingsinstellingen met als doel dat de beheerder handelt in het belang van de deelnemers in zijn beleggingsinstellingen en zijn organisatie zo inricht dat belangenconflicten worden tegengegaan.



2. Inleiding

AVB doet zaken op een eerlijke en professionele manier en met het beste belang van haar klanten voor ogen. Dit beleid is in overeenstemming met eisen die voortvloeien uit richtlijnen, verordeningen en wetgeving.

Wettelijk kader selectie-, executie en uitvoeringsbeleid a.s.r. vermogensbeheer

Het wettelijk kader aangaande de selectie, executie en uitvoering van orders in het kader van collectief beheer omvat verschillende voorschriften om een optimale uitvoering van transacties ten behoeve van cliënten van abi-beheerders te garanderen. Als beheerder van collectieve beleggingsinstellingen die tevens individueel vermogensbeheerdiensten aanbiedt aan ASR-entiteiten en derden, dient AVB niet alleen aan de regels voor optimale uitvoering te voldoen in het kader van de AIFMD¹, maar is wat deze laatste vorm van dienstverlening betreft ook Mifid II van toepassing².

Bovenstaande wettelijke normen vormen de grondslag voor de nadere uitwerking van het selectie-, executie- en uitvoeringsbeleid van a.s.r. vermogensbeheer.

Het doel van dit beleid is de selectie van partijen (brokers, handelsplatformen) en markten ten behoeve van de uitvoering van de handelsactiviteiten van AVB vast te stellen, te implementeren, te controleren en te beoordelen om cliënten de best mogelijke resultaten te kunnen bieden. Ook zal het cliënten een beter inzicht geven in de kosten en lasten die worden geheven op het beheerde vermogen.

AVB controleert jaarlijks de effectiviteit van haar regelingen voor de uitvoering ("best execution") en zal jegens alle stakeholders aantonen dat AVB heeft gehandeld overeenkomstig haar selectie-, executie en uitvoeringsbeleid.

Een eventuele wijziging in het Selectie-, executie en uitvoeringsbeleid wordt via een samenvatting beschikbaar gesteld op de website van AVB (binnen 1 week na goedkeuring MT) met als mogelijkheid het integrale beleid te kunnen opvragen.

3. Principes, verantwoordelijkheden en controles

Principes

Er worden optimale selectieprincipes en optimale uitvoeringsprincipes toegepast bij het selecteren van beleggingen, instrumenten, handelsmethoden, handelsplatformen en tegenpartijen en bij het uitvoeren van transacties. Deze principes worden vastgesteld door de directie van AVB in samenwerking met de beleggingscommissies binnen AVB (hierna "IC").

Verantwoordelijkheden

De verschillende beleggingsteams bij AVB zijn verantwoordelijk voor de naleving van de optimale selectieprincipes, executieprincipes en de optimale uitvoeringsprincipes. Elke substantiële wijziging in soorten beleggingen, soorten instrumenten, handelsmethoden en tegenpartijen wordt besproken in de IC. Deze wijzigingen worden ter goedkeuring voorgelegd aan de IC. De beslissingen worden vastgelegd in de notulen van de IC.

1 Gedelegeerde verordening (EU) Nr. 231/2013 tot aanvulling van Richtlijn 2011/61/EU AIFMD van het Europees Parlement en de Raad ten aanzien van vrijstellingen, algemene voorwaarden voor de bedrijfsuitoefening, bewaarders, hefboomfinanciering, transparantie en toezicht: Overwegingen 45 en 46 en de artikelen 27 tot en met 29.

2 Mifid II Directive 2014/65/EC artt. 24 lid 1 en 4, 27 leden 1, 5 en 7, geïmplementeerd in de Wft (in genoemde volgorde) artt. 4:90 lid 1 Wft, 4:20 leden 1 en 2 Wft, 4:22 lid 1 Wft, art 58 en art 58a lid 1 Bgfo, 4:90a leden 1, 3 en 4 Wft, 4:90 leden 3 en 5 Wft. Nadere uitwerking is opgenomen in de gedelegeerde verordening (EU) 2017/565 overwegingen 99 tot en met 110 en Hoofdstuk III afdeling 5 artt. 64-66.



Controles

De controle op de naleving van de optimale selectieprincipes en de optimale uitvoeringsprincipes en verantwoordelijkheden berust primair bij de beleggingsbeheerteams en hun managers. Binnen de IC is de Chief Risk Officer (CFRO ASR NL) verantwoordelijk voor de beoordeling of een voorgestelde wijziging in strijd is met de optimale selectieprincipes en de optimale uitvoeringsprincipes. Bovendien kan ASR Compliance het initiatief nemen om te onderzoeken of de overeengekomen principes en verantwoordelijkheden worden uitgevoerd. De internal audit afdeling van ASR beoordeelt periodiek verschillende onderdelen van de AVB-organisatie.

4. Selectiecriteria voor optimale uitvoering (best execution)

AVB treft alle redelijke maatregelen om een optimale uitvoering voor haar cliënten en/of groepen cliënten te realiseren. AVB kan gebruikmaken van verschillende beleggingen en instrumenten, handelsplatformen, brokers en andere tegenpartijen.

Selectie van beleggingen en instrumenten

Bij het selecteren van beleggingen en soorten instrumenten is het doel om het best mogelijke resultaat te behalen. Factoren voor de bepaling van de beste belegging of het beste soort instrument zijn onder meer de kosten, de marktliquiditeit, het tegenpartijkredietrisico en de uitvoeringscomplexiteit.

AVB kan handelen in zeer complexe instrumenten waarbij koersen slechts door één tegenpartij beschikbaar worden gesteld of waarbij marketmaking beperkt is tot één enkel handelsplatform.

Aangezien de liquiditeit in (OTC)-markten intraday of zelfs van dag tot dag niet constant is, heeft AVB op bepaalde momenten mogelijk geen toegang tot markten. Deze factor wordt in aanmerking genomen bij de beoordeling van de belegging en het soort instrument.

Selectie van handelsplatformen

Bij het uitvoeren van transacties of het ter uitvoering doorgeven van orders zal AVB verschillende uitvoeringsfactoren in aanmerking nemen en daarbij alle redelijke maatregelen treffen om het best mogelijke resultaat te behalen.

Voor verschillende beleggingscategorieën kan weliswaar de nadruk in de markt op verschillende aspecten van transacties liggen, maar onderstaande lijst bevat globaal de uitvoeringsfactoren die AVB beoordeelt en in aanmerking neemt bij haar analyse van de vraag of zij of haar handelsplatformen een optimale uitvoering realiseren.

AVB benadert in dit verband optimale uitvoering vanuit een breder perspectief en houdt daarbij rekening met zowel kwantitatieve als kwalitatieve factoren. Daarnaast zal AVB in de regel de beschikbare plaatsen van uitvoering beoordelen als onderdeel van het orderuitvoeringsproces. AVB zal het relatieve belang van de uitvoeringsfactoren bepalen door haar sectorervaring, expertise en inzicht te benutten in het licht van de beschikbare marktinformatie met als primair doel een onmiddellijke, billijke en vlotte uitvoering van transacties. Dit geldt voor alle soorten verhandelde financiële instrumenten. Selectie- en uitvoeringscriteria zijn onder meer:

- prijs
- kosten of provisies voor de uitvoering
- huidige liquiditeit van het desbetreffende instrument
- aard en omvang van de order
- marktimpact van de transactie
- kwaliteit van de orderuitvoering
- uitvoeringsvermogen
- financiële status, verantwoordelijkheid en solvabiliteit van de tegenpartij
- responsiviteit van de broker of de plaats van uitvoering
- kwaliteit en efficiëntie van het afwikkelingsproces na de uitvoeringsfase



Selectie van brokers en andere tegenpartijen (waaronder fondsen en beheerders)

AVB hanteert een formeel systeem voor het selecteren van Tegenpartijen. Brokers worden geselecteerd en beoordeeld op basis van gestandaardiseerde criteria (criteria voor prijs, onderzoek en serviceniveau). Deze criteria zijn geïdentificeerd en vastgesteld door de beleggingsteams en goedgekeurd door hun managers en de IC. Elke wijziging in de selectie/beoordelingsmethode en elke wijziging in brokerlijsten en andere tegenpartijlijsten is onderworpen aan de goedkeuring van de IC. De gewichten van de criteria kunnen per beleggingsteam verschillen, aangezien de aard van de activiteiten van de teams verschilt. Beoordelingen worden uitgevoerd op basis van stemmingen waaraan alle leden van de beleggingsteams deelnemen. Met de administratieve verwerking wordt rekening gehouden door feedback van operationele medewerkers op te nemen.

Op basis van gedocumenteerde jaarlijkse beoordelingen van brokers en andere tegenpartijen kunnen per kalenderjaar toewijzingsdoelstellingen worden vastgesteld. Aangezien toewijzingsdoelstellingen kunnen leiden tot een conflict tussen de belangen van AVB en de belangen van cliënten, worden de selectiecriteria, beoordelingscriteria, toewijzingsdoelstellingen en de werkelijke toewijzing periodiek beoordeeld door de IC.

Selectie ten behoeve van het Hypotheekfonds

Ten aanzien van het hypotheekfonds zijn specifieke voorschriften vervaardigd in het informatiememorandum inzake de investment policy en met name de dwarsdoorsnede van de aan te kopen (recent geproduceerde) hypotheek. De exacte uitwerking van deze fondsvoorwaarden wordt beschikbaar gesteld aan alle participanten. Deze uitwerking dient in het IC te worden bekrachtigd.

Selectie ten behoeve van het Private Debt Fonds

De Fondsmanager ziet erop toe dat het Fonds de geschikte onderhandse leningen krijgt gealloceerd die voldoen aan de Fondsvoorwaarden. De leningen die aan de Fondsvoorwaarden voldoen worden in eerste instantie aangeboden aan het Fonds, waarna deze worden beoordeeld door het Kredietcomité Private Debt. Leningen die niet aan de Fondsvoorwaarden voldoen mogen vervolgens worden aangeboden aan de werkmaatschappijen van ASR NL (dit zijn onder meer ASR Leven en ASR Schade). De Fondsmanager rapporteert over de allocatie periodiek aan de directie van ASR VB en het IC.

5. Belangenconflicten

De door AVB gebruikte portefeuillebeheersystemen vereisen dat door portefeuillebeheerders geïnitieerde transacties vóór uitvoering van de transactie worden toegewezen. De door de beleggingsteams van AVB gebruikte software registreert het tijdstip waarop de order wordt geïnitieerd en uitgevoerd.

AVB heeft procedures geïmplementeerd om te waarborgen dat overigens vergelijkbare orders in volgorde van ontvangst en onmiddellijk worden uitgevoerd, tenzij de aard van de order of de heersende marktomstandigheden dit onmogelijk maken, of in het belang van het fonds of van de beleggers in het fonds anders moet worden gehandeld.

AVB heeft beheersmaatregelen geïmplementeerd (indien van toepassing op externe dienstverleners) om te waarborgen dat bij afwikkeling van een transactie ontvangen middelen onmiddellijk en op correcte wijze naar het desbetreffende fonds worden overgemaakt of op de rekening van het fonds worden bijgeschreven.

Transacties moeten op billijke wijze aan de portefeuilles worden toegewezen. In het algemeen moeten toewijzingen consistent zijn met de weging binnen de portefeuille of zodanig worden vastgesteld dat alle accounts een vergelijkbare weging binnen een transactie krijgen. Binnen het handelssysteem is er een faciliteit voor de afronding van elektronische transacties. Indien orders gedeeltelijk worden uitgevoerd, vindt toewijzing plaats in overeenstemming met de regelgeving en principes. Daarom worden gedeeltelijk uitgevoerde orders doorgaans op pro rata-basis toegewezen, tenzij er goede redenen zijn om dit niet te doen, bijvoorbeeld wanneer een pro rata-basis tot een onrendabele toewijzing kan leiden. In deze gevallen moeten de voorgestelde toewijzing en de achterliggende redenen worden geregistreerd, en moeten deze toewijzingen worden gecontroleerd om na te gaan of ze in overeenstemming zijn met de geldende eisen.



Voorts geeft het beleid belangenverstrengeling van AVB' aanvullend kader voor iedere medewerker werkzaam bij AVB.

6. Specifieke gevallen

Eerste openbare emissie

Bij toewijzing in het kader van een eerste openbare emissie (Initial Public Offering of IPO) zal AVB alle cliënten behandelen volgens vooraf vastgestelde richtsnoeren voor toewijzing.

Abnormale marktomstandigheden

In geval van hevige marktturbulentie en/of het uitvallen van interne of externe systemen zal de mogelijkheid om orders tijdig uit te voeren, of überhaupt uit te voeren, de primaire factor worden bij het selecteren van een broker, een tegenpartij of een handelsplatform.

Samenvoeging van orders

AVB kan orders samenvoegen, mits het niet waarschijnlijk is dat samenvoeging van orders nadelig zal uitpakken voor cliënten wier orders worden samengevoegd. In sommige gevallen is het echter mogelijk dat het effect van samenvoeging voor een cliënt nadelig uitpakt met betrekking tot een bepaalde order.

Interne afhandeling (internal crossing)

Waar mogelijk en waar passend kan AVB gebruik maken van de mogelijkheden om orders intern af te handelen. Dit wordt alleen overwogen wanneer dat in het belang van de cliënt is, door de (lokale) regelgeving is toegestaan en kostenvoordelen biedt. Er wordt op gelet dat beide bij de transactie betrokken partijen profiteren en dat een eerlijke prijs wordt vastgesteld.

Ordergrootte

Als de omvang van de order groter is dan de normale marktomvang (Normal Market Size of NMS), kan de optimale aanpak voor de beste uitvoering afwijken van de standaard orderuitvoering.

Broker research

De in totaal voor een transactie betaalde provisie kan de kosten omvatten van onderzoek dat de uitvoerende broker voor AVB heeft verricht. De bruikbaarheid van door brokers verricht onderzoek is een van de factoren die worden gebruikt bij het selecteren en beoordelen van brokers. Dit onderzoek wordt gebruikt bij het dagelijks beleggingsbeheer voor cliënten en daarom worden de belangen van AVB en de cliënten op elkaar afgestemd. AVB heeft geen reden om brokerprovisie te betalen, tenzij de geleverde diensten de rendementen van cliënten ten goede kunnen komen.

M.i. 03-01-2018, met het inwerking treden van MiFid II, wordt voor research rechtstreeks betaald aan de leverancier.

Geen Provisie ontvangsten

Bij het verrichten van vermogensbeheer zal AVB geen provisie ontvangsten bedingen bij tegenpartijen. AVB neemt niet deel aan regelingen voor het delen van provisie en verwerft geen onderzoeksdiensten van onafhankelijke leveranciers van onderzoek die door uitvoerende brokers worden betaald.



