

Koopkracht in Wtp – backtest 2005-2024

September 2025

De Wet Toekomst Pensioenen (Wtp) is live en de eerste pensioenfondsen zijn ingevaren. Desondanks blijft er veel discussie over de vraag of de nieuwe pensioenregelingen in staat zijn om een koopkrachtig pensioen te bieden. In dit artikel analyseren we op basis van een backtest van de afgelopen 20 jaar of dit het geval was geweest. Ook kijken we of er alternatieven zijn die kunnen zorgen voor meer koopkrachtbescherming in de nieuwe pensioenregelingen.



Gosse Alserda
Senior Investment
Strategist



Jelmer Kuiper
Investment Strategist

Samenvatting

- De solidaire premieregeling biedt zowel in de backtest als naar voren toe de potentie voor lange termijn koopkrachtbehoud
- De regeling is echter wel gevoelig voor jaar-op-jaar inflatieschokken. Er is geen sprake van korte termijn koopkrachtbescherming
- Alternatieven, zoals met het werkelijk beschermingsrendement en de koopkrachtgerichte variant bieden meer ruimte voor koopkrachtbescherming, maar kennen ook nadelen.

Koopkrachtbehoud of koopkrachtbescherming?

Een koopkrachtig pensioen is een pensioen dat (ten minste) de inflatie bijhoudt. Dit zorgt ervoor dat deelnemers op (de lange) termijn dezelfde koopkracht behouden. In dit artikel maken we onderscheid tussen lange termijn koopkrachtbehoud en korte termijn koopkrachtbescherming. Onder koopkrachtbehoud verstaan we dat deelnemers naar verwachting op de lange termijn dezelfde koopkracht behouden, ondanks dat deze van jaar op jaar kan fluctueren. Met koopkrachtbescherming bedoelen we dat de uitkeringen van deelnemers van jaar op jaar meebewegen met de inflatie, dit zorgt ervoor dat de koopkracht van deelnemers stabiel is op de korte termijn.

Ondanks dat deze twee eigenschappen sterk met elkaar verbonden zijn, verschillen de consequenties voor het beleggingsbeleid. Koopkrachtbehoud wordt vooral bereikt door voldoende in zakelijke

For institutional and professional investor use only. This is a marketing communication

Aegon Asset Management is the global investment management brand of Aegon N.V. See disclosures for more detail.

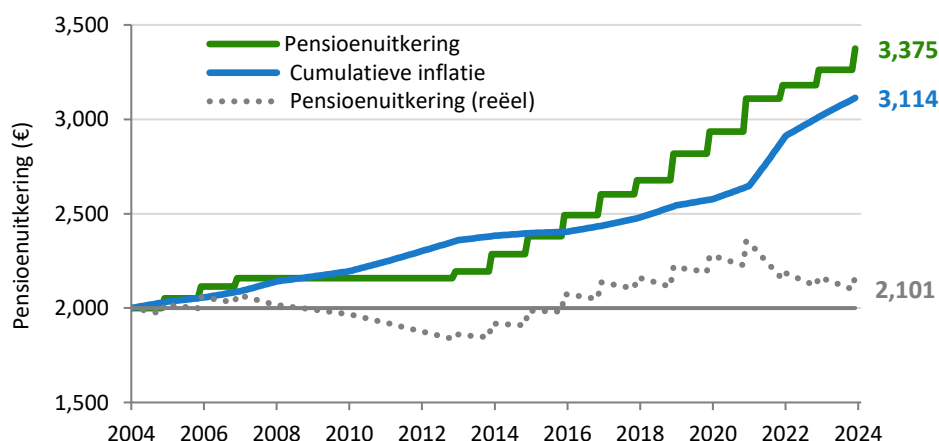
waarden te beleggen. De risicopremies die hierop verdient worden kunnen ervoor zorgen dat op de lange termijn voldoende overrendement wordt behaald om pensioenen te verhogen, zodat de reële pensioenuitkering niet daalt. Op de korte termijn is er echter vrijwel geen samenloop tussen de meeste zakelijke waarden en de inflatie. Dus op de korte termijn is er geen garantie dat de inflatie gecompenseerd wordt met overrendement. Koopkrachtbescherming kan worden bereikt door te beleggen in inflatiegerelateerde beleggingen. Voorbeelden hiervan zijn 'inflation-linked bonds', inflatieswaps of reële beleggingen zoals vastgoed die een link kennen met de inflatie (bijv. via indexatie van huuropbrengsten). Deze beleggingen bewegen op de korte termijn mee met de inflatie, maar bieden niet altijd een positief verwacht overrendement. Sterker nog, vanwege het bestaan van een inflatierisicopremie is het rendement op deze beleggingen normaal gesproken lager dan op vergelijkbare nominale beleggingen. Het opnemen van deze beleggingen zorgt voor bescherming tegen onverwachte inflatie, maar tenzij de uitkering lager begint zal deze bij een gebrek aan overrendement alsnog afnemen over tijd met de verwachte inflatie.

Een koopkrachtig pensioen is vooral een uitdaging voor gepensioneerden. Zij kennen vaak het laagste risicoprofiel, waardoor het verwacht rendement ook het laagst uitpakt. Daarom richten we ons in deze analyse voornamelijk op gepensioneerden.

Koopkrachtbehoud over 2005-2024

Als eerste kijken we hoe de koopkracht zich zou hebben ontwikkeld in een solidaire premieregeling als deze eind 2005 was ingevoerd. Voor deze backtest zijn dezelfde aannames gehanteerd als voor de eerdere [backtesten](#) die we hebben uitgevoerd. In figuur 1 is ontwikkeling van de pensioenuitkering van een gepensioneerde deelnemer weergegeven. Hierin is te zien dat over de afgelopen 20 jaar koopkrachtbehoud is geboden, waarbij de reële pensioenuitkering na 20 jaar met 5% is toegenomen.

Figuur 1: Pensioenuitkering Willem Pensionado



”

**Koopkracht-
bescherming
kan worden
bereikt door
te beleggen
in inflatie-
gerelateerde
beleggingen**

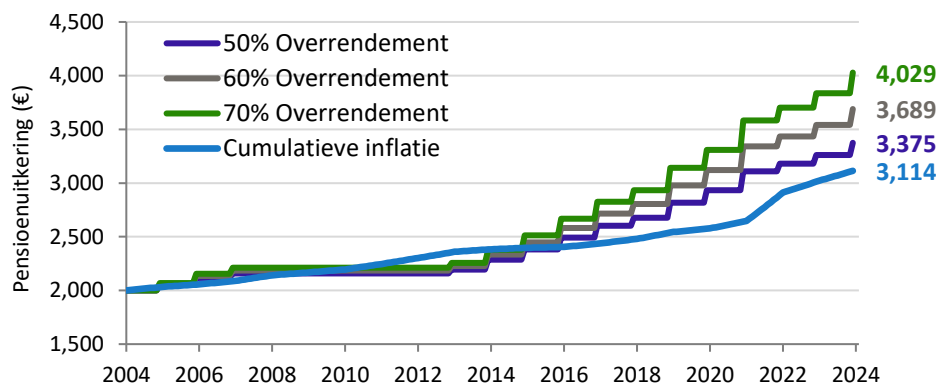
Van koopkrachtbescherming is echter geen sprake. Rond de financiële crisis van 2008 weet de solidariteitsreserve nominale verlagingen te voorkomen, maar hierdoor is er ook lange tijd geen verhoging van de pensioenuitkering mogelijk. In deze periode neemt de koopkracht van de uitkering langzaam af, tot deze eind 2013 met 7% is afgenomen ten opzichte van de startsituatie. Ook in 2022 zien we dat ondanks een verhoging van de nominale uitkering de reële pensioenuitkering afneemt door de hoge inflatieschok in dat jaar. We kunnen dus concluderen dat de solidaire premieregeling geen koopkrachtbescherming biedt, maar wel koopkrachtbehoud kan bieden op de lange termijn¹.

Impact van risicoprofiel op koopkrachtbehoud

In hoeverre er koopkrachtbehoud geboden kan worden is sterk afhankelijk van hoeveel beleggingsrisico er genomen wordt in de uitkeringsfase. In de backtest zijn we hierboven uitgegaan van 50% blootstelling naar een breed gespreide overrendementsportefeuille in de uitkeringsfase. Hierin zitten aandelen, maar ook vastgoed, bedrijfsobligaties en hypotheeklen. Als we dit 'mappen' naar aandelen komen we uit op een blootstelling van 35%. Het verwachte overrendement op basis van deze portefeuille is ongeveer 1,8% voor gepensioneerden. Met een verwachte inflatie van ongeveer 2% - op basis van de doelstelling van de Europese Centrale Bank – betekent dit dat het overrendement op de lange termijn naar verwachting de inflatie niet geheel kan bijhouden. Om naar verwachting een koopkrachtig pensioen te bieden moet het risicoprofiel dus worden verhoogd. Dit kan zowel door meer risico te nemen binnen het overrendement (bijvoorbeeld bedrijfsobligaties vervangen voor aandelen) als door de toedeling naar overrendement te verhogen. Dit laatste is over het algemeen het meest efficiënt, aangezien dit niet ten koste gaat van diversificatie van het overrendement. Tegelijkertijd moet er wel voor gezorgd worden dat de collectieve portefeuille werkbaar blijft, oftewel dat de collectieve blootstelling naar overrendement niet te hoog wordt. Als we de toedeling zouden verhogen naar 60% voor gepensioneerden dan komen we uit op een verwacht overrendement van 2,1%, hoger dan de verwachte inflatie. Een dergelijke allocatie levert dus naar verwachting een koopkrachtig pensioen op.

¹ Eerdere backtesten lieten zien dat de uitkomsten afhankelijk zijn van de startsituatie. Wanneer net voor een financiële crisis wordt ingevaren is koopkrachtbehoud op de lange termijn niet altijd mogelijk, hoewel de uitkering wel altijd hoger uitpakt dan in het FTK.

Figuur 2: Pensioenuitkering bij verschillende risicoprofielen



In figuur 2 zijn de resultaten opgenomen van een backtest met een blootstelling naar (een breed gespreide) overrendementsportefeuille van respectievelijk 50%, 60% en 70%. Gedurende deze periode was een hoger risicoprofiel niet nodig geweest voor een koopkrachtig pensioen, maar had het wel tot een hogere pensioenuitkering geleid. Interessant is dat ook bij een hoger risicoprofiel de solidariteitsreserve voldoende was om een daling van de uitkering te voorkomen tijdens de financiële crisis. Zodoende zou een hoger risicoprofiel enkel positief hebben uitgepakt.

”

*Koopkracht-
behoud lijkt
mogelijk
binnen de
solidaire
premieregeling
met een
theoretisch
beschermings-
rendement.*

Alternatief 1 – werkelijk beschermingsrendement

Hoewel koopkrachtbehoud dus mogelijk lijkt in de solidaire premieregeling met een theoretisch beschermingsrendement, is de regeling niet ingericht om ook koopkrachtbescherming op de korte termijn te bieden. Binnen de solidaire premieregeling kan ook gewerkt worden met een werkelijk (direct) beschermingsrendement. Bij deze variant wordt het beschermingsrendement bepaald op basis van het werkelijk rendement van één of meerdere beschermingsportefeuilles. Wanneer inflatiegerelateerde beleggingen worden toegevoegd aan deze portefeuille(s) dan kan daarmee specifieke inflatiebescherming worden toegedeeld via het beschermingsrendement, waardoor het voornamelijk terechtkomt bij ouderen.

Deze variant biedt de mogelijkheid voor (gedeeltelijke) bescherming tegen onverwachte inflatie, maar is voor de verwachte inflatie nog steeds afhankelijk van het overrendement. Eventueel kan gekozen worden om de pensioenuitkering lager te laten starten, hierdoor kan een vaste stijging worden ingeregeld, idealiter gelijk met de verwachte inflatie. De combinatie geeft een grote mate van koopkrachtbescherming en koopkrachtbehoud, maar vereist wel een lagere startuitkering. Over het algemeen heeft dit niet de voorkeur voor deelnemers, die liever hoger starten. Dit sluit ook beter aan bij consumptiepatronen van gepensioneerden, die over het algemeen afnemen met leeftijd. Een

complicerende factor is dat de markt voor Nederlandse inflatiegerelateerde beleggingen zeer klein is. Zodoende zal er in de praktijk afgedekt moeten worden op de Europese (HICP) inflatie, die niet perfect overeenkomt met de Nederlandse inflatie. Bovendien zien we dat het toepassen van de werkelijke methode ten koste gaat van de efficiëntie van de portefeuille. Zo zijn er meer restricties voor de portefeuille en lijkt het lastiger om de leenrestrictie te laten vervallen.

Over de gehanteerde periode voor onze backtest had deze variant niet geleid tot een substantieel andere uitkomst. Tijdens de financiële crisis was er geen sprake van een verhoogde inflatie, dus had inflatiebescherming geen positief verschil gemaakt. Pas in 2021 betaalde inflatiebescherming zich echt uit. Echter ook zonder inflatiebescherming was er over deze periode voldoende opgebouwd overrendement om pensioenen te laten stijgen. Kortom, in de afgelopen 20 jaar had dit alternatief niet het verschil gemaakt.

Kader 1: Is koopkrachtbehoud mogelijk binnen de risicohouding?

Vaak wordt de risicohouding als reden gegeven dat er niet voldoende risico genomen kan worden in de uitkeringsfase om de inflatie te kunnen bijhouden. Dit argument wordt met name gebruikt door partijen die de risicohouding baseren op de zogenaamde Merton-Samuelson methode, waarbij aannames rondom het verwachte overrendement en risico worden gebaseerd op de P-set zoals die door de Nederlandsche Bank wordt gepubliceerd. Deze methode is echter zeer conservatief en leidt daardoor tot een onderschatting van het gewenste risicoprofiel:

- De P-set gaat uit van alleen aandelen in het overrendement en houdt dus geen rekening met diversificatie in de portefeuille. Wanneer we hier wel rekening mee houden zien we dat de verhouding tussen risico en rendement verbetert, hierdoor neemt ook het gewenste risicoprofiel toe.
- De methodiek houdt geen rekening met een solidariteitsreserve. Uit analyses blijkt echter dat de solidariteitsreserve een groot gedeelte van de neerwaartse risico's wegneemt. Als hiermee rekening wordt gehouden dan valt het gewenste risicoprofiel hoger uit. Zie ook het [onderzoek](#) dat we recent in het VBA jornaal publiceerden.

Daarnaast zien we dat ook de aanwezigheid van de AOW ervoor zorgt dat het gewenste risicoprofiel van het aanvullend pensioen toeneemt. De AOW kan gezien worden als een relatief veilige obligatie, die gecompenseerd moet worden met meer risico in het aanvullend pensioen om zo het totale pensioeninkomen op het juiste risicoprofiel te brengen.

Hieronder tonen we op basis van de versimpelde Merton-Samuelson methode wat de invloed van deze punten is. We doen dit voor een behoorlijk risico-averse gepensioneerd deelnemer (met een risico-aversie / gamma van 8). Op basis van de aannames in de P-set heeft deze deelnemer een optimale blootstelling naar aandelen van 23%, hiermee kan slechts de helft

van de verwachte inflatie worden behaald. Gebruiken we in plaats daarvan de gediversifieerde portefeuille die we in deze analyse hebben gebruikt en de eigen scenario'set dan vinden we een optimale blootstelling naar 'gemapte' aandelen van 36%. Met een verwacht overrendement van 1,8% wordt hiermee al bijna de inflatie gecompenseerd.

Wanneer we ervan uitgaan dat deze deelnemer ook nog een AOW uitkering heeft van 40% van zijn inkomen, dan stijgt de optimale blootstelling naar aandelen in het aanvullende pensioen naar 60%. Met 3% verwacht overrendement heeft zelfs deze risico-averse deelnemer dan voldoende blootstelling naar overrendement om de inflatie goed te maken. Met de solidariteitsreserve erbij zou zelfs nog wat meer risico genomen kunnen worden.

Tabel 1: Optimale blootstelling naar aandelen

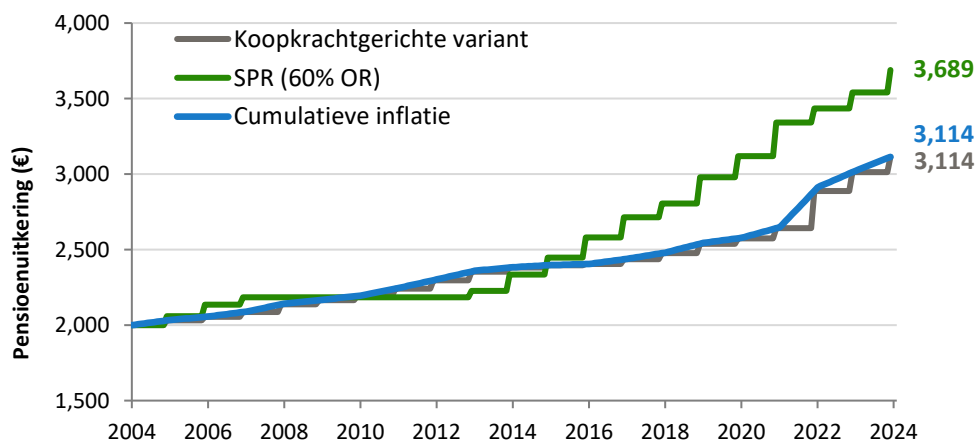
	Optimaal aandelen (o.b.v. mapping)	Verwacht overrendement
Aandelen (P-set 2025 Q3)	23%	1,0%
Gediversifieerde portefeuille (Aegon AM set)	36%	1,8%
+ AOW	60%	3,0%

Alternatief 2 – koopkrachtgerichte variant

Recent is met de koopkrachtgerichte variant een ander alternatief voorgesteld. Op basis van de volgende eigenschappen wordt hierbij getracht om koopkrachtbescherming te bieden:

- Gepensioneerden krijgen een blootstelling naar overrendement die op de lange termijn voldoende moet zijn om inflatie bij te houden
- Jaarlijks wordt de pensioenuitkering verhoogd met inflatie. De solidariteitsreserve wordt ingezet om tekorten op te vangen, terwijl overschotten ook ten goede komen aan de solidariteitsreserve

Figuur 3: Pensioenuitkering bij koopkrachtgerichte variant



Deze variant hebben we ook meegenomen in de backtest, waarvan de resultaten in figuur 3 zijn getoond. Hier is te zien dat de uitkering over deze 20 jaar volledig meebeweegt met de inflatie, zodat de koopkracht gelijk blijft. Aangezien het overrendement over deze periode substantieel hoger uitvalt dan de inflatie is er sprake van een groot overschot, dat terechtkomt in de solidariteitsreserve. We kunnen concluderen dat deze koopkrachtgerichte variant over deze periode zowel koopkrachtbehoud als koopkrachtbescherming zou hebben geboden, maar wel sterk was achtergebleven bij de standaard solidaire premiereregeling. Naast de uitkomsten in de backtest zien we de volgende potentiële nadelen voor deze variant:

- In tijden van hoge overrendementen (zoals de afgelopen 20 jaar) kan er sprake zijn van grote stromen naar de solidariteitsreserve. Het is de vraag of deze mate van herverdeling geaccepteerd wordt.
- Bij langdurig negatieve overrendementen moet er juist veel geld worden onttrokken uit de solidariteitsreserve. Als deze leeg raakt dan is niet alleen inflatiecorrectie niet meer mogelijk, maar wordt ook de nominale uitkering zeer volatiel omdat er geen spreiding wordt toegepast.
- Dit kan voorkomen worden door een grotere reserve aan te houden (wat resulteert in een lagere startuitkering) of door jongeren meer te laten bijdragen aan de reserve. Beide opties lijken niet wenselijk.
- In jaren van deflatie schrijft de methodiek een daling van de nominale uitkering voor. Het is de vraag of dit wenselijk is voor deelnemers die toch vooral nominaal gericht zijn.

Is koopkrachtbescherming noodzakelijk?

Zoals we in dit artikel hebben laten zien is lange termijn koopkrachtbehoud mogelijk in de solidaire premiereregeling. De regeling laat toe dat er voldoende overrendement wordt behaald om de verwachte inflatie te compenseren. De pensioenregeling is echter niet ingericht om korte termijn koopkrachtbescherming te bieden, omdat het beschermingsrendement nominaal is ingestoken. Inflatiebescherming kan wel worden ingericht in het overrendement, maar dit komt vooral bij jongeren terecht, terwijl koopkrachtbescherming vooral wenselijk is voor ouderen. De alternatieven besproken in dit artikel bieden mogelijkheden voor betere koopkrachtbescherming, maar hebben andere nadelen die ze minder aantrekkelijk maken. De vraag die dan voorligt is hoe erg het is als er geen korte termijn koopkrachtbescherming wordt geboden.

Vanuit de 'rationele economie' is enkel de koopkracht van het pensioeninkomen relevant. Dit is wat deelnemers kunnen consumeren en waar ze dus 'nut', oftewel welvaart, van krijgen. Vanuit de gedragswetenschap weten we echter dat deelnemers last hebben van 'money illusion'. Ze kijken vooral naar het nominale inkomen en negeren grotendeels de invloed van inflatie. Hierdoor vinden deelnemers een daling van het nominale inkomen over het algemeen veel erger dan een

grotere daling van het reële inkomen veroorzaakt door hoge inflatie. De wenselijkheid van korte termijn koopkrachtbescherming hangt daarmee sterk af of wordt gekeken naar wat deelnemers aangeven te willen of wat ze (economisch) zouden moeten willen.

Daarnaast geldt dat de inflatie per deelnemer anders uitpakt, afhankelijk van waar het inkomen aan wordt besteed. Uit [onderzoek](#) blijkt bijvoorbeeld dat lagere inkomensgroepen doorgaans gevoeliger zijn voor inflatieschokken omdat ze meer uitgeven aan onder andere woonlasten en energie. Zo is een deelnemer met een slecht geïsoleerd huurhuis veel gevoeliger voor de inflatie dan een deelnemers met een goed geïsoleerde koopwoning. Ook tussen gepensioneerden en actieven kunnen er verschillen zijn in inflatie, omdat uitgavepatronen verschillen. Voor ouderen zien we bovendien dat [consumptie afneemt met leeftijd](#), hierdoor is een beperkte afname van het reële inkomen tijdens pensioen mogelijk acceptabel.

Naast het aanvullend pensioen hebben deelnemers ook inkomen uit de AOW-uitkering. Uit gegevens van [DNB](#) blijkt dat voor een doorsnedeelnemer ca. 40% van het pensioeninkomen uit de AOW komt. De AOW wordt in beginsel jaarlijks verhoogt met de inflatie en biedt daardoor gedeeltelijke koopkrachtbescherming voor gepensioneerden. Dit is met name het geval voor deelnemers met een lager inkomen, voor wie de AOW een groter gedeelte van het totale pensioeninkomen uitmaakt. Dit is ook de groep die doorgaans gevoeliger is voor inflatie. Deelnemers met een hoger inkomen krijgen relatief minder koopkrachtbescherming vanuit de AOW, maar zijn ook minder gevoelig voor inflatie en hebben vaker financiële buffers.

Kortom, de solidaire premieregeling is vooral gericht op lange termijn koopkrachtbehoud. Er zijn mogelijkheden om meer korte termijn koopkrachtbescherming te bieden, maar dit gaat veelal ten koste van de starthoogte van de uitkering. Hier zullen de meeste deelnemers niet voor kiezen. De AOW biedt deelnemers – en met name die met lagere inkomens – gedeeltelijke koopkrachtbescherming. Hierdoor wordt koopkrachtbescherming in het aanvullend pensioen minder essentieel.

”

***De solidaire
premie-
regeling is
vooral gericht
op lange
termijn
koopkracht-
behoud.***

Kader 2: Aannames solidaire premieregeling

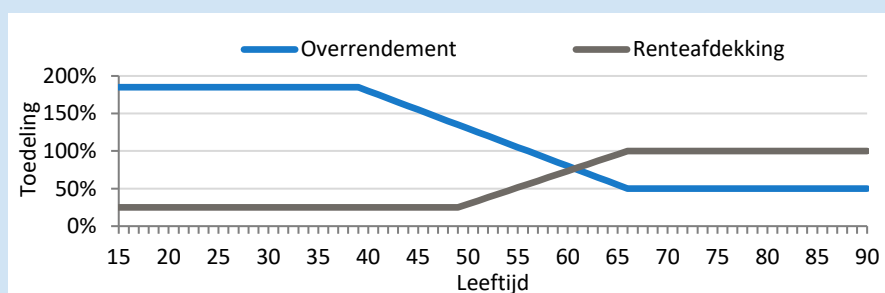
Voor de solidaire premieregeling maken we gebruik van een 'gemiddeld' Nederlandse pensioenfondspopulatie. Dit is een pensioenfonds met een gemiddelde duratie van het verwacht pensioen van 20. Het beleggingsbeleid ziet er als volgt uit:

Tabel 2: Beleggingsmix overrendement en bescherming

Overrendementscategorieën (85%)	Gewicht	Beschermingscategorieën (15%)	Gewicht
Aandelen	33%	Staatsobligaties (nominaal)	70%
Vastgoed	15%	Kas	30%
Private Equity	5%		
Infrastructuur	4%		
Grondstoffen	2%		
Hedge funds	1%		
High Yield	10%		
Bedrijfsobligaties	20%		
Nederlandse hypotheek	10%		

De toedeling naar overrendement voor verschillende leeftijdscohorten (één per geboortjaar) daalt lineair van 185% op leeftijd 40 tot 50% op leeftijd 67 (en verder). De renteafdekking – op basis van het theoretische beschermingsrendement - laten we stijgen van 25% naar 100%. Voor de invulling van de renteafdekking gebruiken we alle rentegevoelige (investment grade) beleggingen en dit vullen we aan met renteswaps (10-, 20-, 30- en 40-jaars looptijden). De toedelingsfactoren zijn hieronder weergegeven:

Figuur 4: Toedelingsfactoren



Daarnaast passen we binnen de solidaire premieregeling een solidariteitsreserve toe. De solidariteitsreserve wordt gevuld met 5% van het vermogen. De reserve wordt ingezet om dalingen in pensioenuitkeringen te voorkomen en om te compenseren voor macro langlevens schokken. Hiervoor wordt de uitkering (na driejaars spreiding) aangevuld tot de meest recente uitkering zolang dit in totaal op jaarbasis niet meer dan 20% van de reserve kost. Gedurende de tijd wordt de reserve gevuld door 5% van het positieve overrendement af te romen. We rekenen met totale kosten voor de deelnemer van 0,4% per jaar en maandelijkse toedeling van rendementen.

Disclaimer

Uitsluitend bedoeld voor professionele partijen. De inhoud van dit document mag niet worden verspreid onder of worden gebruikt door particuliere klanten.

Alle beleggingen bevatten risico's en kunnen waarde verliezen.

Dit document dient uitsluitend voor informatieve doeleinden in verband met de promotie van en reclame voor producten en diensten en is geen beleggingsonderzoek, advies of aanbeveling. Eventuele meningen, schattingen of prognoses zijn de huidige opvattingen van de auteur(s) op het moment van publicatie en kunnen zonder kennisgeving worden gewijzigd. Het onderzoek dat in dit document is verwerkt, kan al dan niet zijn gebruikt voor of aansluiten bij alle beleggingsstrategieën van Aegon Investment Management B.V. Verwijzingen naar effecten, beleggingscategorieën en financiële markten zijn uitsluitend ter illustratie opgenomen en mogen niet worden gebruikt als hulp of informatie bij het nemen van beleggingsbeslissingen. Het is niet opgesteld in overeenstemming met wettelijke vereisten ter bevordering van de onafhankelijkheid van beleggingsonderzoek en kan door Aegon Investment Management B.V. en haar medewerkers voor eigen doeleinden zijn gebruikt.

In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Resultaten, met inbegrip van de betaling van inkomsten, zijn niet gegarandeerd.

Meningen en andersoortige subjectieve uitingen vertegenwoordigen onze kennis van de huidige en historische markten en worden gebruikt om de vermogensbeheermogelijkheden van Aegon Investment Management B.V. te promoten: het is geen beleggingsaanbeveling, onderzoek of advies. De gebruikte bronnen worden door Aegon Investment Management B.V. op het moment van schrijven betrouwbaar geacht. Merk op dat deze promotie niet is opgesteld in overeenstemming met wettelijke vereisten ter bevordering van de onafhankelijkheid van beleggingsonderzoeken niet onderworpen is aan een handelsverbod door Aegon Investment Management B.V. of haar medewerkers voorafgaand aan de publicatie.

Gegevens die afkomstig zijn van een derde partij ("Gegevens van derden") zijn eigendom van die derde partij en/of andere leveranciers (de "Data-eigenaar") en worden door Aegon Investment Management B.V. onder licentie gebruikt. Gegevens van derden: (i) mogen niet worden gekopieerd of verspreid; en (ii) zijn niet gegarandeerd nauwkeurig, volledig of tijdig. Noch de Data-eigenaar, Aegon Investment Management B.V. of enige andere persoon verbonden aan, of van wie Aegon Investment Management B.V. de Gegevens van derden gebruikt, is aansprakelijk voor enig verlies of aansprakelijkheid voortvloeiend uit het gebruik van de Gegevens van derden.

Alle gegevens zijn afkomstig van Aegon Asset Management (een handelsnaam van Aegon Investment Management B.V.), tenzij het anders vermeld staat. Het document is accuraat op het moment van schrijven, maar kan achteraf zonder kennisgeving worden gewijzigd.

Aegon Investment Management B.V. (KVK-nummer 27075825) staat bij de Autoriteit Financiële Markten geregistreerd als een vergunninghoudende fondsbeheerder. Op basis van haar fondsbeheervergunning is Aegon Investment Management B.V. ook bevoegd tot het verlenen van discretionair vermogensbeheer, beleggingsadvies en het ontvangen en doorgeven van orders.

AdTrax: 8372246.1. Expiry Date: 09/10/2026