Beleggingscyclus onder de Wtp



Februari 2026

ORTEC FINANCE

Inhoud

1. Inleiding 3

2. Vaststellen van doelstellingen en uitgangspunten 4

3. Vaststellen van strategisch beleggingsbeleid en beleggingsplan 5

3.1. Optimalisatie van de returnportefeuille 6

3.2. Vaststelling beleggingsbeleid uitkeringsfase 7

3.3. Vaststelling beleggingsbeleid opbouwfase 7

3.4. Vaststelling beleggingsbeleid solidariteits-/ risicodelingsreserve en overige reserves 7

3.5. Strategisch beleggingsplan versus jaarplan 8

5. Implementatie en uitbesteding 9

6. Monitoring en uitvoering 10

7. Evaluatie en bijsturing 11

8. Evaluatie gaat verder dan de beleggingscyclus 12

1. Inleiding

De invoering van de Wet toekomst pensioenen (Wtp) markeert een fundamentele wijziging in de inrichting en aansturing van het beleggingsbeleid van pensioenfondsen. Nu de eerste fondsen de transitie hebben afgerond en andere fondsen zich in een vergevorderd stadium bevinden, verschuift de aandacht van transitie-vraagstukken naar de reguliere beleidsvoering binnen het nieuwe kader.

Eén van de onderdelen hierin is de aansluiting bij de beleggingscyclus. Hoewel de stappen in deze cyclus inhoudelijk grotendeels ongewijzigd blijven, vraagt de Wtp om een andere invulling en onderbouwing per fase. Met name de wijze waarop doelstellingen worden vastgesteld, de risicohouding wordt vertaald naar beleggingsbeleid en beleid periodiek wordt geëvalueerd, verandert binnen de Wtp.

Dit document beschrijft hoe de beleggingscyclus onder de Wtp beleidsmatig kan worden ingericht. De beschrijving volgt de Plan Do Check Act cyclus (PDCA), zoals deze ook door de toezichthouder wordt gehanteerd. *Figuur 1* geeft een schematische weergave van deze beleggingscyclus en de onderliggende processtappen:

1. Vaststellen van doelstellingen en uitgangspunten van het fonds
2. Vaststellen van strategisch beleggingsbeleid en beleggingsplan
3. Implementatie en uitbesteding
4. Monitoring en uitvoering
5. Evaluatie en bijsturen



Figuur 1: Schematische weergave van de beleggingscyclus

Het doel van dit artikel is om inzicht te bieden in de belangrijkste afwegingen die pensioenfondsen per fase van de beleggingscyclus moeten maken onder de Wtp. Daarmee ondersteunt het artikel besturen en beleggingscommissies bij het expliciteren, structureren en periodiek herijken van het beleggingsbeleid binnen het nieuwe pensioenstelsel.

2. Vaststellen van doelstellingen en uitgangspunten

De beleggingscyclus start met het vaststellen van de doelstellingen en uitgangspunten van de pensioenregeling. De wet vereist dat het pensioenfonds deze doelstellingen expliciet vastlegt, inclusief de risicohouding van de deelnemers, en hierover overleg voert met de betrokken fondsorganen.

Onderdeel van deze processtap is het uitvoeren van een risicopreferentieonderzoek (RPO). De wet schrijft voor dat dit onderzoek minimaal eens per vijf jaar wordt uitgevoerd. In de praktijk hanteren veel pensioenfondsen een kortere beleidscyclus, bijvoorbeeld eens per drie jaar.

Doelstellingen hebben dan betrekking op de pensioenambitie die sociale partners wensen te bereiken met de regeling. Daarnaast kan het pensioenfonds doelstellingen en ambities vaststellen ten aanzien van het niveau waarmee de pensioenen in de uitkeringsfase verhoogd moeten worden. Verder zijn er doelstellingen met betrekking tot de nominale zekerheid van ingegaan pensioen.

Bij het vaststellen van de doelstellingen en uitgangspunten kan het pensioenfonds gebruik maken van onderstaande onderdelen:

- De doelstellingen van sociale partners met betrekking tot de pensioenregeling. Denk hierbij aan de pensioenambitie die nagestreefd wordt, maar ook zaken als de doelstellingen die sociale partners hebben gekoppeld aan de aanwezigheid van een solidariteits- of risicodelingsreserve.
- De risicohouding van deelnemers. Deze krijgt binnen de Wtp een veel belangrijkere rol. Beleid moet passen bij de risicohouding. En als dat op enig moment niet zo is, dan moet het beleid worden aangepast om wel weer passend te zijn.
- De investment -, risicomanagement – en ESG beliefs van het fonds. Hierin formuleert het fonds een kader waarbinnen het beleggingsbeleid kan worden vormgegeven. De overtuigingen geven houvast bij de inrichting en sturing van de beleggingsportefeuille.
- Uitvoeringsbeginselen en -restricties. De uitvoeringsbeginselen van een fonds geven richting aan de aansturing van de portefeuille. Denk hierbij aan rolverdeling tussen bestuur, commissies en uitbestedingspartners (governance) en restricties met betrekking tot omvang en complexiteit van beleggingsinstrumenten en mandaten. Hieronder vallen ook onderwerpen zoals hoe kijkt het pensioenfonds aan tegen directe of indirecte toedeling van beschermingsrendementen, toerekening van kosten binnen de beschermings- en overrendementportefeuille, of het opheffen van de leenrestrictie in het SPR-contract[1].

[1] Ook in een FPR-contract kan door inzet van bijvoorbeeld derivaten de leenrestrictie opgeheven worden.

3. Vaststellen van strategisch beleggingsbeleid en beleggingsplan

In deze fase wordt risicohouding geen uitgangspunt meer, maar een concrete beleidskeuze met directe gevolgen voor deelnemers."

Het beleggingsbeleid van het pensioenfonds moet passen binnen de risicohouding van de deelnemers. Het pensioenfonds moet hiervoor een risicopreferentie onderzoek uitvoeren (RPO). Uitkomsten uit het RPO geven aan hoe deelnemers aankijken tegen de afweging tussen risico en rendement. Er zijn verschillende manieren denkbaar hoe de aansluiting tussen het beleggingsbeleid en de gemeten risicohouding kan worden gemaakt. Het servicedocument van de Pensioenfederatie "Nadere onderbouwing risicohouding" [2] onderscheidt twee processen: het sequentiële proces en het iteratieve proces om vanuit het RPO naar een beleggingsbeleid te komen.

Het iteratieve proces is nader uitgewerkt in de publicatie "Van risicohouding naar beleid" van Ortec Finance.[3] De kern van de methode is dat de risicohouding van deelnemers gevat wordt in de zogenaamde risicopreferentieparameter (gamma). Deze risicopreferentieparameter geeft aan hoe deelnemers onzekere uitkomsten waarderen. De risicopreferentieparameter wordt uitgevraagd via het RPO. Binnen een ALM-analyse kan door middel van deze risicopreferentieparameter een waaier van onzekere pensioenuitkomsten gewaardeerd worden naar één grootheid: deze waarde noemen we dan het zekerheidsequivalent. Deze waarde representeert de waarde die het individu aan deze waaier van onzekere uitkomsten zou geven. De grootste voordelen van deze methode zijn dat:

- De waarderingsfunctie "zekerheidsequivalent" toepasbaar is binnen de ALM-analyse, waardoor gebruik gemaakt kan worden van een veel complexer economisch model voor het genereren van de pensioenuitkomsten. Hierdoor kan rekening gehouden worden met een gediversifieerde returnportefeuille.
- De methode rekening houdt met inflatie- en renterisico's. En ook met correlaties tussen rente, inflatie en returnrisico. Dit in tegenstelling tot het sequentiële proces waarbij vaak gebruik wordt gemaakt van de "wetenschappelijke life cycle".
- De methode rekening kan houden met dempende mechanismes in het Wtp-contract zoals inkopen in een collectieve uitkeringsfase, spreiden van mee- en tegenvallers en de inzet van de solidariteits- of risicodelingsreserve voor het opvangen van ongewenste schokken.

Echter, met deze waarderingsfunctie moet alsnog een aantal keuzes worden gemaakt. Daarbij worden de volgende onderdelen in het beleggingsbeleid voor een SPR-regeling onderscheiden:

1. Optimalisatie van de beschermings- en de rendementsportefeuille
2. Vaststellen beleggingsbeleid uitkeringsfase
3. Vaststellen beleggingsbeleid opbouwfase
4. Vaststellen beleggingsbeleid solidariteitsreserve en overige reserves

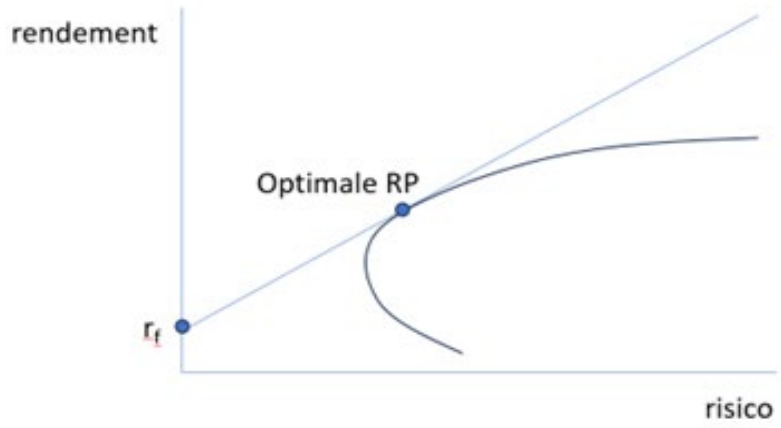
Het betreft hier een zeer groot aantal te maken keuzes. In de praktijk worden deze keuzes gefaseerd uitgewerkt. Voor een FPR-regeling is het in de eerste stap zelfs mogelijk om meerdere portefeuilles vast te stellen, bijvoorbeeld een optimale rendements- en matchingportefeuille voor de uitkeringsfase en optimale sub-portefeuilles in de opbouwfase. In het SPR-contract is er sprake van één collectieve rendementsportefeuille. Wanneer het pensioenfonds in het SPR-contract de keuze voor de directe of indirecte methode voor het beschermingsrendement wil heroverwegen, is het goed om deze afweging te maken alvorens de portefeuilles worden geoptimaliseerd. Deze keuze zal invloed hebben op de samenstelling van de matchingportefeuille.

2. Alleen beschikbaar met behulp van inlogaccount bij Pensioenfederatie
3. Van risicohouding naar beleid: gebruik de gamma

3.1 Optimalisatie van de returnportefeuille

Een proxy voor een “optimale” rendementsportefeuille (RP) kan bepaald worden door gebruik te maken van de Moderne Portefeuille theorie van Markowitz. Hierbij wordt de optimale samenstelling van de rendementsportefeuille gezocht door op zoek te gaan naar de rendementsportefeuille met het hoogste rendement per eenheid risico (lees volatiliteit).

In het SPR-contract kan meer dan 100% blootstelling naar deze optimale rendementsportefeuille gerealiseerd worden door de leenrestrictie op te heffen. In het FPR-contract is dit minder gebruikelijk. In deze methodiek kan ook de blootstelling naar spreadrisico, zoals hypotheken- of creditspread toegevoegd worden aan de optimale rendementsportefeuille. Zodat de beschermingsportefeuille of de matchingportefeuille alleen bestaat uit swaps, staatsleningen en de rentecomponenten uit de hypotheken en credits.



De optimalisatie van de rendementsportefeuille is bij voorkeur de eerste stap in het proces om tot een lifecycle te komen. De leeftijdsafhankelijke allocatie naar de rendementsportefeuille is afhankelijk van het risico van de rendementsportefeuille. Ingeval een rendementsportefeuille een lager risicoprofiel heeft, dan zal een grotere allocatie naar deze rendementsportefeuille gewenst of optimaal zijn. Bij een hoger risicoprofiel van de rendementsportefeuille zal een lagere allocatie toegestaan zijn vanuit de risicohouding van de deelnemer.

Ook in het FPR-contract kan gestart worden met optimalisatie van portefeuilles. Doordat het binnen en FPR-contract minder gebruikelijk is om de leenrestrictie op te heffen, zal de optimale samenstelling van de returnportefeuille van jongere deelnemers wellicht een andere samenstelling hebben dan die van oudere deelnemers.

3.2 Vaststelling beleggingsbeleid uitkeringsfase

Nadat de optimale samenstelling van de beschermings- en rendementsportefeuille is bepaald, kan onderzoek gedaan worden naar de mate waarin in de uitkeringsfase blootstelling naar de rendementsportefeuille gewenst is. Ook wordt in deze fase de optimale mate van rentebescherming onderzocht. Als het fonds onderdelen van de regeling wil herzien, zoals het uitkeringsbeleid of de regels met betrekking tot de solidariteits- en risicodelingsreserve, dan kan het fonds deze eerst onderzoeken alvorens op zoek te gaan naar het optimale beleggingsbeleid. Immers, deze regels bepalen hoe het beleggingsrisico aan de deelnemers verdeeld wordt en in de uitkeringen verwerkt wordt.

3.3 Vaststelling beleggingsbeleid opbouwfase

Nadat het beleggingsbeleid voor de uitkeringsfase is vastgesteld, worden de lifecycle en toedeelregels voor de opbouwfase bekeken. Hierbij wordt voor diverse leeftijdscohorten onderzocht welk beleggingsprofiel het meest passend is. In dit kader kan een methode toegepast worden waarin vanuit de oudste leeftijdscohorten een stuk van de lifecycle wordt geoptimaliseerd. Een andere wijze is om diverse afbouw-/opbouwpatronen voor overrendement en rentebescherming te onderzoeken en de resultaten voor diverse maatmensen te analyseren. Belangrijk hierbij is om de maatmensen representatief te laten zijn voor de deelnemerspopulatie.

3.4 Vaststelling beleggingsbeleid solidariteits-/ risicodelingsreserve en overige reserves

Tenslotte kan het beleggingsbeleid van de solidariteits- of risicodelingsreserve en de overige reserves onderzocht worden. Het beleggingsbeleid van de solidariteits- of risicodelingsreserve en het beleggingsbeleid van de persoonlijke vermogens en het uitkeringscollectief, hebben invloed op elkaar. In het proces zou ook gekozen kunnen worden om het uitgangspunt voor het beleggingsbeleid van de solidariteits- of risicodelingsreserve te onderzoeken voordat het beleggingsbeleid verder wordt geoptimaliseerd. Dus voor de analyse naar het beleid in de uitkerings- en opbouwfase. Hierbij gaat het dan om de keuze om deze reserve conform het uitkeringscollectief of het volledige collectieve vermogen te beleggen, of om de reserve juist een prudenter of meer offensieve beleggingsmix te laten voeren.

Het beleggingsbeleid van de overige reserves zoals de kostenvoorziening, de schadevoorziening en het overige eigen vermogen kan los van het beleggingsbeleid van de persoonlijke vermogens, de collectieve uitkeringsfase en de solidariteits- of risicodelingsreserve worden onderzocht. Hierbij is het goed om naar de aard van deze reserves en voorzieningen te kijken en mee te nemen in welke mate deze reserves en voorzieningen afhankelijk zijn van rente en inflatie. En daarmee welke beleggingsdoelstelling er geldt voor deze reserves en voorzieningen.[4]

[4] *Beleggingsbeleid voor het vermogen voor risico fonds onder Wtp | Ortec Finance*

3.5 Strategisch beleggingsplan versus jaarplan

Het beleggingsbeleid wordt vastgelegd in een strategisch beleggingsplan. Dit beleggingsplan heeft vaak een looptijd van drie tot vijf jaar. Dit strategisch beleggingsplan is de basis voor het jaarlijkse beleggingsplan. In het strategische beleggingsplan worden de doelstellingen en uitgangspunten van het beleggingsbeleid opgenomen en worden de kaders van het beleggingsbeleid verder uitgewerkt. Denk hierbij aan de te hanteren benchmarks, de verschillende bandbreedtes en regels rondom herbalancering. Verder wordt beleid uitgewerkt met betrekking tot de valuta-afdekking, de beheersing van diverse risico's zoals het liquiditeitsrisico en het tegenpartijrisico, en worden kaders gesteld ten aanzien van instrumentgebruik en de mogelijke inzet van securities lending. Ook wordt hierin opgenomen hoe het fonds invulling geeft aan haar ESG-ambities en op welke wijze zij haar ESG-risico's beheerst.

Daarnaast zal een pensioenfonds een jaarplan maken voor het beleggingsbeleid. Hierin kunnen geplande verschuivingen in de samenstelling van de beschermings- of rendementsportefeuille opgenomen worden. Bijvoorbeeld doordat het fonds wijzigingen wil doorvoeren in het palet aan beleggingscategorieën (uitbreiden of inkrimpen), of doordat het fonds een andere afweging wil maken tussen de diverse risicobronnen binnen de portefeuilles.

De uitdaging hierbij is om enerzijds wel de ruimte te kunnen benutten om binnen de grenzen van het strategische beleggingsplan de samenstelling van de beschermings- en/of de rendementsportefeuille te wijzigen, en anderzijds ook te blijven voldoen aan de wettelijke maatstaven van de risicohouding.

Hierbij wordt het fonds geconfronteerd met een aantal uitdagingen:

1. De jaarlijkse scenarioset vanuit DNB waarop de risicoblootstelling bepaald moet worden is op dit moment nog redelijk onvoorspelbaar[5]. Hierdoor kan het fonds bij een gelijke lifecycle, gelijke fondssituatie en deelnemerspopulatie en geen significant ander beeld over het verwachte economische klimaat, toch door de grenzen van de risicohouding zakken.
2. Een alternatieve inrichting van de matching- en returnportefeuille kan leiden tot een andere mapping op de twee DNB-categorieën aandelen en vastrentende waarden[6], waardoor in termen van deze twee categorieën de lifecycle meer of minder risicovol wordt.

Los van het hierboven genoemde eerste punt, de impact van de DNB scenariosets, zal dus bij de toetsing van het jaarplan rekening gehouden moeten worden met hoe een alternatieve invulling van de beschermings- en de rendementsportefeuille uitwerkt op de collectieve portefeuille en de generatie specifieke blootstelling naar de DNB-categorieën aandelen en vastrentend. Bijvoorbeeld als er in het jaarplan een verschuiving binnen de rendementsportefeuille van aandelen naar Emerging Market Debt (EMD) wordt voorgesteld, dan zal dit op collectief niveau tot een lagere mapping op de DNB-categorie aandelen leiden[7]. Dit kan eventueel opgevangen worden door de toedeelregels van het overrendement hiervoor te corrigeren. Denk hierbij aan het verhogen van het gewicht per cohort naar deze "minder risicovolle" samenstelling van de rendementsportefeuille zodanig dat de blootstelling naar de DNB-categorie aandelen weer overeenkomt met het beoogde gewicht bij de vaststelling van de risicohouding.

5. Wijzigingen in de uniforme scenarioset - Netspar
6. Artikel 23a. Parameters vanaf 1 juli 2023- lid 5
7. Volgens deze omrekenmethode vanuit DNB wordt EMD gezien als leningen met een bepaalde kredietwaardigheid. Afhankelijk van de kredietwaardigheid van de onderliggende landen, wordt EMD beschouwd worden als iets van rond de 60% vastrentende waarden en 40% aandelen. Het toevoegen van meer EMD aan de rendementsportefeuille kan ertoe leiden tot het risicoprofiel van de portefeuille, en daarmee per cohort, te laag wordt.

4. Implementatie en uitbesteding

Onder de Wtp is implementatie geen sluitstuk meer,
maar een continu sturingsproces met directe beleidsimpact."

Nadat het beleggingsbeleid is vastgesteld, komt de implementatie en de eventuele uitbesteding aan de orde. Hierin moeten keuzes gemaakt worden over:

- Fiduciair beheerder of overall vermogensbeheerder
- Beleggingsvehikels voor de diverse beleggingscategorieën
- Fondsen of managers voor de diverse mandaten
- De custodian

Deze keuzes blijven onder het Wtp gelijk.

De Wtp leidt er wel toe dat het fonds wordt geconfronteerd met maandelijkse stuurinformatie over de collectieve normportefeuille en de af te dekken kasstromen vanuit de beoogde mate van rentebescherming. Dit is anders dan onder het FTK, waarin er sprake was van een vaste normallocatie en een vaste mate van renteafdekking. Dit zorgt voor een maandelijkse uitwisseling van stuurinformatie vanuit de pensioenuitvoerder naar de fiduciair vermogensbeheerder en de custodian. Omdat hier sprake is van een maandelijks proces met korte doorlooptijden, is het belangrijk dat deze afspraken goed worden vastgelegd. Hiervoor wordt veelal een zogenaamd Target Operating Model- document (TOM) voor opgesteld. In de TOM is beschreven welke partijen welke informatie opleveren, inclusief de bijbehorende tijdslijnen. Ook is hierin opgeschreven hoe omgegaan wordt met de zogenaamde "unhappy flow": wat gebeurt er als een partij onjuiste informatie aanlevert of er andere redenen zijn dat het proces stagneert?

Bij de maandelijkse sturing van de portefeuille op de wijzigende normen voor de portefeuille, komen allerlei praktische vragen naar voren. Via de beleggingsrichtlijnen legt het fonds vast hoe de portefeuille daadwerkelijk gestuurd wordt naar de normportefeuille. In de beleggingsrichtlijnen zijn zaken vastgelegd als:

- Bandbreedtes rondom de normwegingen:
  - Zowel op het niveau van beschermings- en rendementsportefeuille, als rondom wegingen binnen de beschermings- en de rendementsportefeuille.
  - Restricties inzake de rentebescherming zodanig dat de portefeuille voldoende goed aansluit bij de beoogde afdekking (b.v. DV01- restricties per looptijdbucket).
  - Grenzen rondom normwegingen voor valuta-afdekking.
- Benchmarks voor de diverse subcategorieën.
- Rating en landenrestricties binnen de portefeuille.
- Grenzen aan maximale exposures naar individuele assets.
- Grenzen aan liquiditeit met betrekking tot collateral-uitwisseling.
- Etc.

Deze beleggingsrichtlijnen zijn vertaald in concreet meetbare maatstaven waaraan grenzen zijn verbonden. Deze maatstaven zullen terugkomen in de diverse monitoringsrapportages.

De sturing op de uitvoeringsrisico's zal onder Wtp in beginsel niet wijzigen. Wat wel wijzigt, is dat de normportefeuille geen statisch karakter heeft en maandelijks meebeweegt met de behaalde rendementen en de onderliggende cohorten. Dit kan leiden tot grotere herbalanceringsvolumes en het fenomeen dat alle fondsen bij rentestijgingen en -dalingen of grote beursontwikkelingen allemaal dezelfde kant op moeten bewegen.

5. Monitoring en uitvoering

De fase monitoring en uitvoering heeft betrekking op het monitoren van de uitvoering. Hierbij verkrijgt het pensioenfonds via maand- en kwartaalrapportages inzicht in de performance van de collectieve portefeuille en de beheersing van de risico's. Met de ontvangen rapportages kan het pensioenfonds beoordelen in hoeverre de portefeuille zich binnen de gestelde richtlijnen heeft bewogen.

Deze monitoringsrapportages richten zich op de uitvoering, waarmee deze inhoudelijk grote overeenkomsten zullen kennen met de bestaande rapportages. In het SPR-contract komt hier een belangrijke maatstaf bij, namelijk de beoordeling van het mismatchrisico. Het mismatchrisico ontstaat als de rendementen van de beschermingsportefeuille afwijken van het beoogde theoretische rendement dat de portefeuille zou moeten maken. Bronnen voor deze mismatch zijn:

- **Duration risico:** risico doordat de feitelijke afwijking hoger of lager is dan de beoogde afdekking, bijvoorbeeld door later beschikbaar komen van stuurinformatie of het toepassen van bandbreedtes rondom de normwegingen.
- **Curverisico:** risico dat de afdekking per looptijd afwijkt van de beoogde afdekking.
- **Spreadrisico:** risico dat ontstaat doordat producten in de beschermingsportefeuille blootgesteld zijn aan andere rentecurves dan de swapcurve.
- **Basisrisico:** risico dat ontstaat doordat het niet mogelijk is conform de theoretische DNB-curve te beleggen.

De wet schrijft voor dat het pensioenfonds grenzen stelt aan het mismatchrisico en deze ook monitort. De gedefinieerde grenzen zijn vastgelegd in de ABTN. Pensioenfondsen zijn ook verplicht de uitwerking van het mismatchrisico per cohort op kwartaalbasis te rapporteren aan DNB.

Naast de beoordeling van de uitvoering, wordt het ook belangrijk om op kwartaalbasis zicht te krijgen op de communicatie-uitingen[8] die het pensioenfonds aan deelnemers beschikbaar stelt in het kader van de URM. Hiermee kan het pensioenfonds proactief met deelnemers communiceren. Denk hierbij aan het proactief verklaren van ontwikkelingen in het persoonlijke pensioenvermogen, of het managen van de verwachtingen met betrekking tot aankomende pensioenaanpassingen van uitkeringsgerechtigden.

8. *Zie ook Monitoren in het nieuwe pensioenstelsel*

6. Evaluatie en bijsturing

De evaluatie en bijsturing heeft betrekking op de beoordeling en evaluatie van het beleid en de uitbestedingspartijen. Hierbij gaat het onder meer over zaken als:

- Beoordeling van beleggingscategorieën: brengen de beleggingscategorieën wat ervan verwacht wordt.
- Beoordeling van managers en custodian.
- Beoordeling van beleid.

In de beoordeling van beleggingscategorieën en uitbestedingspartijen zal niet veel wijzigen met het nieuwe contract. De beoordeling van het beleid moet meer in lijn gebracht worden met het nieuwe contract. Bij de beoordeling van beleid onderscheiden we twee invalshoeken:

1. Sluit het beleid nog aan bij de doelen en risico's van de regeling en de risicohouding van de deelnemers? Met daarbij de vraag of de financiële situatie zodanig gewijzigd is dat dit aanleiding geeft om het beleid aan te passen.
2. Is er reden om aan te nemen dat de economische omstandigheden waarop het beleid is ontwikkeld niet meer valide zijn?

Bij het beoordelen van het beleid kan het pensioenfonds een beoordeling uitvoeren over maatstaven die ook bij de beleidsontwikkeling zijn gebruikt. Denk hierbij aan maatstaven met betrekking tot de ontwikkeling van pensioenaanpassingen van uitkeringsgerechtigden, ontwikkeling van de solidariteits- of risicodelingsreserve en ontwikkeling van pensioenprojecties van een aantal maatmensen.

De toetsing aan de drie wettelijke maatstaven van de risicohouding[9] kan gezien worden als een instrument om het beleid te beoordelen. Echter, gezien de eerder aangestipte beperking van de grote wisseling in uitkomsten op de DNB scenariosets, samen met de beperkte scope in risicodrivers (alleen aandelen, rente en inflatie) is deze toetsing minder geschikt om echte beleidsbeoordeling te doen.

[9] *De verwachtingsmaatstaf, de lange termijn risicomaatstaf en de korte termijn risicomaatstaf zoals bedoeld in artikelen 14t Besluit uitvoering Pw en Wvb*

7. Evaluatie gaat verder dan de beleggingscyclus

De geschetste Plan-Do-Check-Act-cyclus (PDCA), zoals deze in de beleggingscyclus is verweven, is niet alleen van toepassing op het beleggingsbeleid. Deze cyclus geldt ook voor andere beleidsonderdelen binnen het pensioenfonds, zoals het uitkeringsbeleid en het beleid met betrekking tot de risicodelingsreserve of de solidariteitsreserve.

Deze contractelementen kunnen een significante impact hebben op de wijze waarop beleggingsrisico en rendement worden doorvertaald naar persoonlijke kapitalen en pensioenuitkeringen. Om die reden ligt het voor de hand om voorafgaand aan de evaluatie of herijking van het beleggingsbeleid en de risicohouding, ook deze beleidsonderdelen in samenhang te beoordelen. Dit geldt temeer nu met de invoering van de Wet toekomst pensioenen sprake is van een nieuw contractueel kader. In de komende jaren zal duidelijker worden hoe de nieuwe Wtp-contracten zich in de praktijk ontwikkelen.

De nieuwe toekomstige ALM-studies zullen zich daarmee gaan richten op de volgende beleidsonderdelen: beleid met betrekking tot de uitkeringen waaronder spreiding van mee- en tegenvallers en de keuze voor projectierendement en het beleid met betrekking tot de solidariteitsreserve: doelen, vulregels en onttrekkingsregels. Andere onderwerpen kunnen zijn het introduceren van beleidsmaatregelen om meer koopkrachtbescherming te realiseren. Bijvoorbeeld door de aangepaste regels rondom voor de uitkeringsfase en/of de solidariteitsreserve eventueel in combinatie met reële instrumenten in het beleggingsbeleid.

Daarmee onderstreept dit hoofdstuk dat de beleggingscyclus onder de Wtp onderdeel is van een bredere samenhang van beleidskeuzes, die periodiek en in onderlinge samenhang moeten worden geëvalueerd en herijkt.

Auteurs



Sacha van Hoogdalem
Managing Director
Sacha.vanHoogdalem@ortecfinance.com
https://www.linkedin.com/in/sacha-van-hoogdalem/



Mark Irwin
Senior Consultant
Mark.Irwin@ortecfinance.com
https://www.linkedin.com/in/mark-irwin-95105893/



René Goris
Senior Consultant
Rene.Goris@ortec-finance.com
https://www.linkedin.com/in/rene-goris/

Disclaimer

Ortec Finance wil benadrukken dat Ortec Finance een softwareleverancier is van technologie en IT-oplossingen voor risico- en rendementsmanagement voor instellingen en particuliere beleggers. Houd er rekening mee dat deze informatie met zorg is opgesteld met behulp van de best beschikbare gegevens. Deze informatie kan informatie bevatten die door derden verstrekt is of afgeleid is van gegevens van derden en/of gegevens die mogelijk zijn gecategoriseerd of anderszins zijn gerapporteerd op basis van instructies van de klant. Ortec Finance en haar externe leveranciers aanvaarden geen verantwoordelijkheid voor de nauwkeurigheid, tijdigheid of volledigheid van dergelijke informatie. Ortec Finance en haar externe leveranciers aanvaarden geen aansprakelijkheid voor de gevolgen van investeringsbeslissingen die met betrekking tot deze informatie worden genomen.

Op al onze diensten en activiteiten zijn onze algemene voorwaarden van toepassing die te raadplegen zijn op https://www.ortecfinance.com/ en kunnen op verzoek kosteloos worden toegezonden. Elke hierin verstrekte analyse is afgeleid van uw gebruik van de software van Ortec Finance en vormt geen advies over de waarde van effecten of de wenselijkheid van het investeren in, kopen of verkopen van effecten. Alle resultaten en analyses in verband met de software van Ortec Finance zijn gebaseerd op de input van u, de opdrachtgever. Ortec Finance is niet geregistreerd als beleggingsadviseur onder de Amerikaanse Investment Advisers Act van 1940, een gelijkwaardige wet in een ander land en elke daaropvolgende wet of regelgeving. Voor alle duidelijkheid, in het geval dat termen als “klant(en)” en “adviseur(s)” worden gebruikt in communicatie van Ortec Finance, worden deze termen altijd verwezen naar klant(en) van de contractklant van Ortec en diens adviseur(s).

Bepaalde links in digitale producten of diensten van Ortec Finance, inclusief maar niet beperkt tot haar website, leiden naar bronnen die worden onderhouden door derden waarover Ortec Finance geen controle heeft. Ortec Finance geeft geen verklaringen of garanties met betrekking tot de nauwkeurigheid van, of enig ander aspect met betrekking tot deze middelen.

ORTEC FINANCE

Over ons

Wij zijn een toonaangevende aanbieder van technologie en oplossingen voor risico- en rendementsbeheer. Ons doel is mensen in staat te stellen zelf **de complexiteit van investeringsbeslissingen te beheersen.**

Dat doen we door technologie en oplossingen voor investeringsbeslissingen te leveren aan financiële instellingen, vermogensbeheerders & -adviseurs, en vastgoedorganisaties wereldwijd. Onze kracht ligt in de effectieve combinatie van geavanceerde modellering, innovatieve technologie en diepgaande marktkennis. Dit helpt investeringsprofessionals risico-rendement verhoudingen verbeteren, met betere resultaten als gevolg.

600+
klanten

96%
klantbehoud

20+
Actief in 20+ landen

14+
biljoen euro aan beheerd vermogen door onze klanten

Hoofdkantoor in Rotterdam. En kantoren in Amsterdam, Londen, Zürich, Toronto, New York, Melbourne en Singapore.

contact@ortecfinance.com www.ortecfinance.com