

achmea 
Investment Management

achmea 
Pensioenservices

AEGON
Asset Management

Ahold Delhaize
Pensioen

 Blue Sky Group

caceis
INVESTOR SERVICES

cardano

 PENSIOENFONDS MEUBEL

MN

ORTEC
FINANCE

PDN
Pensioenfonds DSM Nederland

PENSIOEN
FEDERATIE

pme.
pensioenfonds

Philips
Pensioenfonds 

Pensioenfonds
Rail & OV

 topicus

 **VISMA** | idella

INZICHT DOOR OVERZICHT

REGIE IN PENSIOENUITVOERING

**RAPPORT VAN
DE EXPERTGROEP
KETENCHALLENGE**

Inhoudsopgave

VOORWOORD	3
SAMENVATTING	5
1. AANLEIDING EN ONDERZOEKSVRAGEN	7
2. ONDERZOEKSAANPAK	9
3. DECOMPONEREN OF UNITISEREN	10
4. BEVINDINGEN VAN DE SUBGROEPEN	16
5. IMPACT OP DE KETEN	20
6. KERNBOODSCHAPPEN VOOR DE SECTOR	24
7. VRAGEN VOOR VERVOLGONDERZOEK	26
BIJLAGEN	28
Bijlage 1 – Leden Expertgroep	29
Bijlage 2 – Kassabon	30
Bijlage 3 – Scorecard	32
Bijlage 4 – Standaardisatie in de pensioenketen	36
Bijlage 5 – Gestileerde voorbeelden van <i>life cycle</i> -fondsen	39

WET TOEKOMST PENSIOENEN (WTP) EN UITVOERINGSKETEN

De uitvoering van het nieuwe pensioencontract stelt bijzondere eisen aan het pensioenfonds en zijn ketenpartners: pensioenadministrateur, vermogens-beheerder, ALM-adviseur en de *custodian of asset servicer*.¹ Zij zullen veel intensiever met elkaar digitaal samenwerken, omdat het nieuwe stelsel een nauwe afstemming vereist tussen het pensioenkapitaal van de individuele pensioendeelnemer en het totaalvermogen van het pensioenfonds.²

ONDERZOEKSVRAAG

De Expertgroep Ketenchallenge wil de volgende onderzoeksvraag beantwoorden:

Wat is nodig om het pensioenfonds in staat te stellen om samen met zijn ketenpartners financiële resultaten toe te rekenen aan individuele pensioendeelnemers, in overeenstemming met de eisen die voortvloeien uit de Wtp?

Het pensioenfonds en zijn ketenpartners zijn bepaald geen vreemden voor elkaar. Toch kan er sprake zijn van communicatieruis en dreigen er misverstanden. De Expertgroep wil bijdragen aan eensluidende terminologie om spraakverwarring tegen te gaan. Als de partijen in de pensioenketen samenwerken dan vergen IT-systemen dat de terminologie eenduidig is; computers kunnen slecht overweg met vaagheid.

BEWEEGREDEKENEN LEDEN EXPERTGROEP

Pensioenfondsen en hun ketenpartners zullen intensiever dan voorheen met elkaar samenwerken en communiceren. Elke ketenpartner dient zijn eigen deelproces te verbinden met de processen waarvoor anderen verantwoordelijk zijn. De werking van die verbindingen vormt voor alle ketenpartners een risico en een kostenpost. Alle partijen hebben er belang bij die risico's te mitigeren en zij hebben zich daarvoor ingezet in de Expertgroep.

DOELSTELLING

Met dit rapport wil de Expertgroep bevorderen dat het pensioenfonds de regie heeft over de keten en dat alle ketenpartners nut en noodzaak onderkennen van operationele standaardisatie: (i) van taal; (ii) data (gegevenstabellen, elementen, hun naamgeving en hun typering), (iii) van processen - wijzen van werken en (iv) inrichting van IT-systemen in hun 'landschap' (context). Pensioenfondsen kunnen met dit rapport kennisnemen van inzichten en ervaringen elders en daarmee hun voordeel doen.

WERK IN UITVOERING

Dit rapport is een tijdopname; het vormt de weerslag van waarnemingen van de Expertgroep in het voorjaar van 2022. Intussen gaan de ontwikkelingen door en verkrijgen de pensioenfondsen

1 - De Pensioenuitvoeringsorganisatie ("PUO") ontbreekt in dit rijtje omdat deze verscheidene functies in zich verenigt: pensioenadministratie, fiduciair en operationeel vermogensbeheer, ALM-adviseur. In dit rapport focussen wij primair op die functies en onze bevindingen zijn om die reden ook van toepassing op de PUO die een of meer van die functies vervult.

De functie van *custodian of asset servicer* wordt toegelicht in paragraaf 1.2.

2 - In dit rapport gebruiken wij het woord 'pensioenvermogen' als wij het totaalvermogen van het pensioenfonds bedoelen en 'pensioenkapitaal' als het gaat om het individueel aan een pensioendeelnemer toegerekende deel van het pensioenvermogen; diens persoonlijke 'pensioenpot'.

en ketenpartners een scherper beeld van de uitdagingen en de mogelijke oplossingen. Met haar bevindingen en aanbevelingen wil de Expertgroep dit voortschrijdend inzicht versnellen.

DANKWOORD

De leden van de Expertgroep hebben met veel inzet gewerkt om dit rapport tot stand te brengen. Die inzet verdient waardering. CACEIS als initiator van de Expertgroep heeft de Expertgroep ondersteund, haar vergaderingen gefaciliteerd en de voortgang bevorderd. Een bijzonder woord van dank komt daarom toe aan CACEIS.

22 augustus 2022

René Maatman³

Moderator en penvoerder van de Expertgroep

3 - Prof. mr. R.H. (René) Maatman is hoogleraar vermogensbeheer en pensioenvraagstukken Radboud Universiteit Nijmegen, advocaat bij Keijser Van der Velden te Nijmegen en voorzitter van de Raad van Toezicht van pensioenfondsen SPMS (medisch specialisten).

De Wet toekomst pensioenen (Wtp) beoogt een transparanter en persoonlijker pensioen. De Wtp gaat ervan uit dat het pensioenfonds inzicht verschaft in de wijze waarop het zijn pensioenvermogen toerekent aan individuele pensioendeelnemers. Een pensioendeelnemer mag verwachten dat zijn pensioenfonds uitlegt hoe het 'persoonlijk' pensioenkapitaal samenhangt met de ingelegde pensioenpremies, de pensioenuitkeringen, met financiële resultaten uit beleggen en verzekeren, reserves en kosten. Dit vereist intensieve uitwisseling van gegevens tussen het pensioenfonds, zijn ketenpartners én hun IT-systemen. De Expertgroep Ketenchallenge wil bevorderen dat het pensioenfonds en zijn ketenpartners hun begrippen, data, bedrijfsprocessen en IT-systemen eenduidig beschrijven, zodat zij elkaar 'verstaan'. Daartoe heeft de Expertgroep Ketenchallenge onderzoek verricht. De resultaten daarvan zijn opgenomen in dit rapport.

VERBINDEN DEELPROCESSEN

Het pensioenfonds zal de deelprocessen van zijn ketenpartners moeten verbinden. Dit doet een groot beroep op de onderlinge afstemming tussen de ketenpartners en de aansturing door het pensioenfonds. Het pensioenfonds kan daartoe een nieuw aansturingsmodel (*Target Operating Model*) ontwikkelen. De totstandkoming en werking daarvan vergen naar schatting negen maanden, als pensioenfondsen gebruik maken van de in de sector opgedane kennis en ervaring. Gegeven het gebrek aan capaciteit en de verwachte filevorming - de gehele pensioensector is gelijktijdig in transitie - kan deze doorlooptijd in de praktijk aanzienlijk langer blijken. Het pensioenfonds kan risico's in de werking van het besturingsmodel beperken door middel van technologie (ICT-oplossingen) en versterking van de eigen managementorganisatie. Meer dan voorheen wordt het pensioenfonds afhankelijk van zijn pensioenadministrateur in geval van uitbesteding.

DECOMPONEREN EN UNITISEREN

Een belangrijk deelproces betreft de toerekening van het pensioenvermogen en de financiële resultaten aan pensioendeelnemers. Bekende methodes zijn unitisatie (in fracties opdelen) en decompositie (uiteennemen en toedelen). De kenmerken van unitiseren en decomponeren zet de Expertgroep uiteen in dit rapport. De vraag welke methode passend is, hangt onder meer af van de keuze van het pensioencontract: de solidaire premiereregeling of de flexibele premiererekening. Van belang is ook of het pensioenfonds nu reeds gewend is te administreren, informeren en rapporteren in units. De overstap naar unitisatie vergt een ingrijpende omslag in denken en werken.

MIDDEN-ADMINISTRATIE

De Expertgroep voorziet de totstandkoming van een 'midden-administratie'. Een weergave daarvan (de 'kassabon' of het 'pensioenafschrift') is opgenomen in dit rapport. In de midden-administratie komen alle vereiste gegevens bijeen om het pensioenkapitaal van de pensioendeelnemer te berekenen en daarover te communiceren. De unitisatie of decompositie vindt plaats in die midden-administratie. Zij vormt tevens de basis voor de beleggingscyclus, die naar verwachting maandelijks wordt doorlopen.

FLEXIBELE TOEREKENING

Het verdient aanbeveling dat pensioenfondsen de toerekening van pensioenvermogen aan individuele deelnemers organiseren op een wijze die flexibel en compliance-arm is, gegeven de wederzijdse afhankelijkheid en de noodzaak tot onderlinge afstemming tussen de ketenpartners.

Decompositie lijkt beter te passen bij de solidaire premieregeling en unitisatie bij de flexibele premieregeling. Het pensioenfonds dient te waken voor onnodige complexiteit.

MITIGEREN TOENEMENDE UITVOERINGSKOSTEN

De Expertgroep bepleit een ver(der)gaande samenwerking tussen de ketenpartners. Standardisatie van connectiviteit (intelligente procesautomatisering), uitwisselbare databestanden en kwaliteitscontroles, eenduidige terminologie en de ontwikkeling van een ‘standaard’ multi-partijencontract dragen bij aan de beheersing van de structureel hogere uitvoeringskosten die het gevolg zijn van de toenemende operationele complexiteit.

OVER DE EXPERTGROEP KETENCHALLENGE

In maart 2022 zijn vertegenwoordigers van pensioenfondsen, hun ketenpartners en de Pensioenfederatie op initiatief van CACEIS een onderzoek gestart naar de impact van de Wtp voor de uitvoeringsketen. De leden van de Expertgroep hebben gemeenschappelijke inzichten ontwikkeld om toekomstige operationele uitdagingen tegemoet te treden. Die hebben geleid tot dit rapport. De samenstelling van de Expertgroep blijkt uit [Bijlage 1](#).

1. Aanleiding | Doelstelling | Afbakening

- 1.1** De Wet toekomst pensioenen (Wtp) stelt pensioenfondsen en hun ketenpartners voor nieuwe uitdagingen.⁴ Volgens de Wtp zal de nieuwe pensioenopbouw plaatsvinden onder een premieregeling. De Wtp kent twee contractvormen: de solidaire premieregeling (SPR) en de flexibele premieregeling (FPR). Beide contractvormen zijn gebaseerd op een voor uitkering bestemd kapitaal dat na de pensioeningangsdatum levenslang tot uitkering komt. In beide contractvormen is ‘life cycle beleggen’ het uitgangspunt waarbij voor jongeren meer beleggingsrisico wordt genomen dan voor ouderen.⁵ Nieuw is ook dat het pensioenkapitaal van een deelnemer tot uitkering komt afhankelijk van diens voorkeur voor een hoger of lager ‘projectierendement’. Ook zal er de mogelijkheid zijn om op de pensioendatum 10% van het pensioenkapitaal op te nemen.
- 1.2** De Wtp biedt CACEIS als *asset servicer* nieuwe mogelijkheden. Door de stelseltransitie komt het accent van collectieve pensioenregelingen meer dan voorheen op de pensioenfondsbeleggingen te liggen.⁶ Het pensioenfonds schuift in de richting van een *assets-only* belegger. Door de twee nieuwe premieregelingen neemt de complexiteit van beheer en rapportages sterk toe. CACEIS wil daarom met zowel pensioenfondsen als met andere dienstverleners in de keten in overleg om vast te stellen wat de klantwensen zijn en te bezien hoe de dienstverlening in de keten van pensioenfondsen, pensioenuitvoeringsorganisaties en vermogensbeheerders optimaal kan worden ingericht.
- 1.3** CACEIS heeft daarom het initiatief genomen tot de vorming van een Expertgroep teneinde operationeel te concretiseren waarvoor de pensioensector zich ziet gesteld in voorbereiding op de inwerkingtreding van de Wtp. Meer in het bijzonder gaat het om de vraag hoe een pensioenfonds in samenwerking met zijn ketenpartners kan voldoen aan de Wtp-eisen om financiële resultaten te kunnen toerekenen aan individuele pensioendeelnemers en daarover te communiceren. De Expertgroep wil in kaart brengen wat nodig is om dit op een betrouwbare en efficiënte wijze te doen. Het pensioenfonds moet die werkwijze kunnen verantwoorden aan zijn belanghebbenden en toezichhouders (DNB en de AFM).

Onder ‘pensioendeelnemers’ verstaan wij in dit rapport de aanspraak- en pensioengerechtigden als gedefinieerd in art. 1 PW, dus zij die pensioen opbouwen (deelnemers), de gewezen deelnemers (‘slapers’) en pensioengerechtigden (zij die een pensioenuitkering ontvangen).⁷

.....

4 - Ter wille van de leesbaarheid laten wij achterwege dat de Wtp bij de totstandkoming van dit rapport nog slechts een wetsvoorstel is.

5 - In de parlementaire stukken wordt onderscheid gemaakt tussen leeftijdsafhankelijke toedeling in de SPR en *life-cycles* in de FPR. Wij denken dat de uitkomst niet wezenlijk verschilt.

6 - De *asset servicer* is de administrateur van de beleggingsportefeuille voor zowel beursgenoteerde als niet-beursgenoteerde beleggingen. *Asset servicing* omvat o.a. het op dagbasis bijhouden van beleggingsposities, transacties van vermogensbeheerders, de verwerking van coupon- en dividendbetalingen, het periodiek waarderen en voor compliance-doeleinden monitoren van beleggingen. Tevens kan de *asset servicer* een verscheidenheid aan financiële, risico- en toezichthouderrapportages verzorgen. *Asset servicing* is een taak die veelal wordt uitgevoerd door *custodians*.

7 - En - voor de volledigheid - de overige aanspraakgerechtigden, zoals zij die gerechtigd zijn tot een partnerpensioen.

1. Aanleiding | Doelstelling | Afbakening

- 1.4** Het onderzoek van de Expertgroep betreft de verdeling van taken en verantwoordelijkheden tussen het pensioenfonds en zijn ketenpartners. Zij verrichten hun taken op grond van een overeenkomst van opdracht met het pensioenfonds. Als de taak van de opdrachtnemer als uitbesteding kwalificeert, is de ketenpartner tevens een uitbestedingspartner.
- 1.5** De Expertgroep wil bevorderen dat de ketenpartners hun inspanningen en werkzaamheden op elkaar afstemmen zodat het pensioenfonds de pensioenverplichtingen juist administreert, de beleggings- en verzekeringsresultaten aan pensioendeelnemers kan toerekenen en aan hen de vereiste informatie op een transparante manier kan verstrekken.⁸ Dit rapport heeft primair betrekking op de administratie die de basis vormt voor communicatie tussen pensioenfonds en pensioendeelnemers.
- 1.6** Daarmee zijn de drie kerntaken van het pensioenfonds geïdentificeerd: pensioenadministratie (waaronder begrepen de in- en excasso), financieel beheer (vermogensbeheer) en informatieverschaffing. Het pensioenfonds heeft tal van wettelijke verplichtingen, waaronder het waarborgen van zijn beheerste en integere bedrijfsvoering. Dit betekent dat het pensioenfonds de overige ketenpartners dient aan te sturen, aan hen opdrachten moet geven tot samenwerking en het resultaat daarvan dient te monitoren.
- 1.7** De Expertgroep legt de resultaten van haar onderzoek vast in dit rapport. De bevindingen en aanbevelingen zijn primair toegesneden op het pensioenfonds. Mogelijk kunnen ook andere pensioenuitvoerders (verzekeraars en premiepensioeninstellingen – ppi's) daarmee hun voordeel doen.
- 1.8** De invaarproblematiek is niet betrokken in de scope van het onderzoek en dit rapport. De onlangs voorgestelde mogelijkheid om een collectieve uitkeringsfase in de solidaire premieovereenkomst toe te staan, blijft eveneens buiten beschouwing. Bij het afsluiten van dit rapport is die variant nog in onderzoek.⁹
- 1.9** De Expertgroep heeft een conceptversie van dit rapport gedeeld met de AFM en DNB en met hen besproken. Zij hebben hun eerste indrukken en opmerkingen gedeeld tijdens een presentatie van het rapport door de Expertgroep. De inhoud van dit rapport is uiteraard geheel de verantwoordelijkheid van de Expertgroep.
- 1.10** Dit rapport is de gezamenlijke inspanning van de Expertgroep, die bestaat uit de in [Bijlage 1](#) genoemde ketenpartners en hun vertegenwoordigers, uit Marcel Lever (als opvolger van Emile Soetendal) namens de Pensioenfederatie en René Maatman (als moderator en penvoerder). De Expertgroep als geheel draagt de bevindingen en de aanbevelingen in dit rapport, waarbij het zo kan zijn dat individuele leden van de Expertgroep op onderdelen andere accenten leggen of nog moeten leren elkaar te verstaan.©

8 – Merk op dat de financiële functie van een pensioenfonds kan worden onderscheiden in beleggen (vermogensbeheer) en verzekeren. De verzekeringsfunctie komt tot uiting in het pensioenfonds als uitvoerder van een pensioenovereenkomst. De pensioenovereenkomst is ook een verzekeringsovereenkomst (art. 5 PW). Het pensioenfonds verzekert tegen onder meer kort- en langlevensrisico.

9 – *Kamerstukken II 2021/22, 36067 nr. 11* (Nota naar aanleiding van het verslag).

2. Onderzoeksaanpak

- 2.1** De Expertgroep kwam in vergadering bijeen op 9 maart, 13 april, 11 mei en 15 juni 2022. Tijdens een Teams-meeting op 29 juni werd het eerste concept van het rapport besproken. Het tweede concept werd op 13 juli besproken met de AFM en DNB. Vervolgens is het concept aan enkele andere deskundigen voorgelegd voor commentaar, waarna de tekst medio augustus 2022 is vastgesteld.¹⁰
- 2.2** Tijdens de eerste vergadering heeft de Expertgroep vastgesteld dat de pensioensector bekend is met twee systemen van administratieve toerekening: (i) unitiseren of unitisatie (in fracties opdelen) en (ii) decomponeren of decompositie (uiteennemen). De gedachte is dat het financieel belang van pensioendeelnemers in beleggings- en verzekeringsresultaten door unitisatie kan worden vastgesteld of door een decompositie (uitsplitsing) van het totaalresultaat.¹¹ Een en ander wordt toegelicht in hoofdstuk 3.
- 2.3** De kenmerken van deze systemen zijn tijdens de eerste en tweede vergadering van de Expertgroep geïnventariseerd. De Expertgroep heeft willen beschrijven wat de input van elke ketenpartner moet zijn om te komen tot een optimale toerekening van financiële resultaten aan pensioendeelnemers via unitisatie of decompositie.
- 2.4** Een belangrijke te beantwoorden vraag is of unitiseren dan wel decomponeren het pensioenresultaat voor de pensioendeelnemer beïnvloedt. Negatief geformuleerd: denkbaar is dat verschillende systemen van toerekening gepaard gaan met uiteenlopende kosten (initieel of doorlopend) dan wel beperkingen die het beleggingsresultaat beïnvloeden.
- 2.5** De Expertgroep heeft drie subgroepen geformeerd die zich hebben gebogen over enkele onderzoeksvragen, verband houdend met unitisatie of decompositie. Die onderzoeksvragen hebben geleid tot door de subgroepen verwoorde aandachtspunten en conclusies. De Expertgroep heeft deze besproken tijdens haar derde en vierde vergadering. Hun belangrijkste bevindingen zijn opgenomen in hoofdstuk 4.
- 2.6** Parallel daaraan heeft de Expertgroep met een *scorecard* de impact in beeld gebracht van unitisatie en decompositie voor de dienstverleningsketen, te onderscheiden naar de twee pensioencontracten: de SPR en de FPR.¹² De *scorecard* met toelichting is opgenomen in hoofdstuk 5. Paragraaf 5.4 bevat de belangrijkste bevindingen naar aanleiding van de scores.
- 2.7** De Expertgroep heeft haar kernboodschappen voor de pensioenfondssector opgenomen in hoofdstuk 6. Zij heeft naar aanleiding van de bevindingen enkele vragen geformuleerd die aanleiding geven tot vervolgonderzoek (hoofdstuk 7).

10 – Wij noemen Jean Frijns, Barbara van der Graaf, Ruud Kleynen, Peter Laaper en Roland van Liessum. Uiteraard blijft de inhoud van het rapport geheel de verantwoordelijkheid van de Expertgroep.

11 – In de uiterste vorm van unitiseren kom dit financieel belang tot uiting in een economische en/of juridische deelgerechtigdheid, zoals bijv. bij participaties in een beleggingsfonds of aandelen in een beleggingsmaatschappij.

12 – Bij de ontwikkeling van dit format en de definities is gebruik gemaakt van Van der Lecq, S.G. & Maatman, R.H. et al, Verantwoordelijkheidsverdeling rond planning pensioenvoorziening, Netspar occasional paper 02/2021, Tilburg Netspar.

3. Decomponeren of unitiseren

- 3.1** Het nieuwe pensioencontract beoogt de verschillende functies van pensioencontracten (sparen voor de oude dag, beleggen, nabestaandenpensioen, delen langlevensrisico) te scheiden en te expliciteren: welke risico's komen voor individuele rekening, welke worden afgedekt op financiële markten en welke dragen pensioendeelnemers collectief?¹³
- 3.2** Zowel de SPR als de FPR resulteren in geïndividualiseerde pensioenaanspraken en pensioenrechten die het pensioenfonds administreert. De premie-inleg komt direct ten goede aan het eigen pensioenkapitaal en de uitkering wordt direct aan het pensioenkapitaal onttrokken. Behaalde rendementen leiden tot creditering of debitering van het opgebouwd kapitaal. Pensioenuitkeringen blijven ook voor pensioengerechtigden 'betaalbaar' doordat er op het kapitaal niet alleen een beleggingsrendement maar ook een biometrisch rendement wordt bijgeschreven. Dat laatste bestaat uit het pensioenkapitaal van pensioendeelnemers die overlijden, welk kapitaal vervalt aan het overlevende collectief van pensioendeelnemers.
- 3.3** De pensioenvordering lijkt op een saldo in een rekening-courant tussen pensioenfonds en pensioendeelnemer.¹⁴ Het saldo (de pensioenvordering) wordt periodiek gedebiteerd of gecrediteerd als gevolg van onder meer premie-inleg of pensioenuitkering, inleg in of onttrekking aan bepaalde depots, kosten en de financiële resultaten van beleggen en verzekeren. Het saldo (de pensioenvordering) is verschuldigd en is een vordering onder opschortende voorwaarde of tijdsbepaling, te weten het bereiken van de pensioengerechtigde leeftijd. Op de pensioendatum wordt de pensioenvordering - onder voorwaarden en in termijnen - opeisbaar. Ook in die uitkeringsfase duurt de rekening-courant voort en blijft de hoogte van de pensioenvordering fluctueren.

Complicerend is dat die financiële resultaten leeftijdafhankelijk worden toegerekend, waarbij het principe van life cycle-beleggen wordt gevolgd, rekening houdend met de risicopreferenties van de pensioendeelnemers. Volgens de memorie van toelichting bij de Wtp dient het pensioenfonds deze te vertalen in een risicohouding per leeftijdscohort en een daaruit voortvloeiend beleggingsbeleid. Het pensioenfonds legt in het pensioenreglement de regels vast die gelden voor de toedeling van beschermings- en overrendement voor verschillende leeftijdscohorten. De inrichting van de solidariteitsreserve of risicodelingsreserve (indien van toepassing), waaronder de specifieke vul- en verdeelregels dienen te worden vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst of het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement.

- 3.4** Vanuit pensioenfondsoptiek rijst de vraag hoe de hoogte te bepalen van de vordering of schuld ten opzichte van de pensioendeelnemer. Welk beleggings- of biometrisch resultaat moet worden gedebiteerd of gecrediteerd, naast de premie-inleg (voor de deelnemer) of de pensioenuitkering (voor de pensioengerechtigde).

13 - Vgl. L. Bovenberg en Th. Nijman (2014), Netspar NEA paper 56, "Persoonlijke Pensioenrekeningen met Risicodeling"; Pensioenakkoord SER Advies 19/05, par. 3.4.

14 - Vgl. art. 6:140 BW. De opeisbaarheid van het saldo is regelend recht en mag worden geclausuleerd, vgl. GS Verbintenissenrecht, art. 6:141 BW, aant. 3. De vergelijking met een rekening-courant is niet zuiver, onder meer omdat de geadmistreerde vorderingen en schulden niet alle over en weer tussen pensioendeelnemer en pensioenfonds bestaan. Zo is bijv. de werkgever en niet de werknemer de pensioenpremie verschuldigd.

3. Decomponeren of unitiseren

- 3.5** Pensioenuitvoerders hanteren twee systemen om beleggings- en verzekeringsresultaten toe te delen aan pensioendeelnemers: (i) unitiseren of unitisatie (in fracties opdelen) en (ii) decomponeren of decompositie (uit elkaar nemen en toedelen).
- 3.6** Unitiseren is het verdelen in eenheden (units, fracties, participaties) van een nauwkeurig omschreven geheel van financiële activa en passiva (dat wil zeggen: rechten en verplichtingen in verband met inleg, beleggingen en eventueel andere activa en passiva) teneinde de pensioendeelnemer pro-rata te laten delen in het financieel resultaat van dat geheel. Deze pro-rata verdeling is in beginsel digitaal (zie 3.9 en 3.10).
- 3.7** Met decomponeren bedoelt de Expertgroep de ontleding door het pensioenfonds van zijn financieel resultaat in alle relevante vorderingen en schulden (waaronder inleg of onttrekking, beleggingsresultaat, verzekeringsresultaat, reserves en kosten) en de toedeling daarvan aan de pensioendeelnemers. De toedelingsregels staan een andere dan pro rata verdeling toe, waaronder desgewenst een discretionaire verdeling (bijv. van de solidariteitsreserve).
- 3.8** Unitiseren is vrij gebruikelijk in een dc-omgeving, onder meer bij verzekeraars die *unit-linked* verzekeringsproducten voeren. Daarbij is de hoogte van de kapitaalsuitkering afhankelijk van het financiële resultaat van een gespecificeerde *pool* van beleggingen. Die *pool* is juridisch eigendom van de verzekeraar maar in economische zin is de verzekeringnemer gerechtigd tot een dwarsdoorsnede van de *pool*.
- 3.9** Unitiseren is tot op heden niet gebruikelijk onder pensioenfondsen omdat nagenoeg het gehele pensioenfondsvermogen is opgebouwd onder een db-regeling (waaronder mede te verstaan een CDC-regeling).¹⁵ Dat vermogen is juridisch en economisch ongedeeld en de vorderingen van pensioendeelnemers komen tot uitdrukking in pensioenaanspraken en pensioenopbouw, niet in financiering of vermogen.¹⁶ Die pensioenaanspraken hebben uiteraard een waarde (die fluctueert als gevolg van het FTK) maar de pensioendeelnemer heeft geen recht in juridische of economische zin op een 'dwarsdoorsnede' (een unit, participatie of fractie) van het pensioenfondsvermogen. Het pensioenfonds betaalt de vorderingen in de uitkeringsfase op grond van de toedelingsregels van het FTK en de discretionaire vrijheid van het pensioenfondsbestuur (de evenwichtige belangenafweging, bedoeld in art. 105 PW). De Expertgroep duidt deze wijze van verdeling aan als decompositie of decomponeren. In de toekomst zal het pensioenfonds echter veel verfijnder moeten decomponeren dan onder het FTK-regime, omdat het komende pensioenstelsel de verschillende functies van pensioencontracten scheidt en expliciteert (zie 3.1).

15 – Een db- of *defined benefit*-regeling is een uitkeringsovereenkomst (art. 10 Pw) die de pensioendeelnemer recht geeft op een pensioenresultaat, bijv. 70% van het gemiddeld verdiende loon bij 40 dienstjaren. Een dc- of *defined contribution*-regeling is een premieovereenkomst (art. 10 Pw) die de pensioendeelnemer periodiek recht geeft op een pensioenpremie, bijv. 20% van het pensioengevend salaris. Een CDC- of *collective defined contribution*-regeling is in pensioenrechtelijk opzicht een uitkeringsovereenkomst die vanwege onder meer de gelimiteerde vaste premie jaarrekeningtechnisch wordt aangemerkt als een dc-regeling.

16 – De opbouw is wel gedefinieerd als percentage van het loon, maar het opgebouwde pensioen is in euro's. De aanspraak is niet direct gekoppeld aan het actuele loon, voor zover er een actueel loon is.

3. Decomponeren of unitiseren

3.10 Onder het nieuwe stelsel wordt de toedeling van financiële resultaten - meer dan nu het geval is - bepaald door het pensioencontract en het wettelijk kader. De discretionaire verdelingsbevoegdheid van het pensioenfonds(bestuur) - die per definitie 'analoog' is - blijft mogelijk slechts bestaan ten aanzien van de solidariteitsreserve. In combinatie met de verplichte overstap naar een premiereregeling betekent dit dat unitiseren als alternatief voor decomponeren in beeld komt.¹⁷

(i) *Hier ligt een link met de inleiding waar wij schreven dat computers slecht overweg kunnen met vaagheid. Juristen maken een onderscheid tussen 'analoog' en 'digitaal' recht: "Digitaal recht is eendimensionaal. Het is zus of zo. Aan de juridische beslissing ligt in het digitale recht een rechtlijnige, logische redenering ten grondslag. Digitaal recht is abstract, omdat het afstand neemt van de werkelijkheid om tot de eendimensionale beslissing te geraken. Omdat digitaal recht tot een duidelijke ja- of neen-beslissing leidt, geeft het houvast en zekerheid. Hiertegenover staat het analoge recht. Daarin geven uiteenlopende factoren de doorslag bij het beantwoorden van een rechtsvraag. Analoog recht staat dicht bij de werkelijkheid en is daardoor concreter dan digitaal recht. Het is communicatiever, tastender en genuanceerder dan het digitale recht. Omdat bij analoge recht veel uiteenlopende factoren in aanmerking genomen dienen te worden, is het minder zeker, minder voorspelbaar. Uiteraard leidt toepassing van analoge recht ook tot één uitkomst. De redenering die bij analoge recht wordt toegepast is echter anders. Deze is een multifactorredenering. De redenering bij digitaal recht is, zoals gezegd, eendimensionaal, logisch."*¹⁸

(ii) *Discretionaire verdeling van pensioenoverschotten of -tekorten is gebaseerd op analoge recht: de evenwichtige belangenafweging (105 PW) waardoor pensioendeelnemers zich evenwichtig vertegenwoordigd "voelen". Analoog recht is moeilijk te koppelen aan computertaal. Dat geldt ook voor analoge recht in combinatie met unitiseren - grijstinten vs. het denken in dwarsdoorsnedes.*

Toelichting unitiseren (par. 3.10.1 t/m 3.10.5)

3.10.1 Unitisatie kan zowel buiten als binnen het pensioenfonds plaatsvinden. Van een unitisatie *buiten* het pensioenfonds is sprake als verscheidene pensioenfondsdeelnemers in een beleggingsinstelling (bijv. een fonds voor gemene rekening) en daarin participaties houden.¹⁹ Deze vorm laten wij verder buiten beschouwing.

3.10.2 De unitisatie *binnen* het pensioenfonds is een middel om voor (cohorten van) pensioendeelnemers een daarop toegesneden beleggingsbeleid te kunnen voeren, zoals vereist onder de SPR. Door middel van unitisatie kan het pensioenfonds tegemoet komen aan een door elk individu gewenst beleggingsprofiel onder de FRP, althans indien

17 - Om die reden is unitisatie een symptoom van de verschuiving van het pensioencontract in de richting van een financieel contract. Daarachter schuilt een principiële debat dat de Expertgroep verder laat rusten.

18 - L. Timmerman, *Ondernemingsrecht* 2003, p. 38 e.v.

19 - Mogelijk houdt die beleggingsinstelling (I) op haar beurt participaties in andere beleggingsinstellingen (II, III, en IV). Hierdoor ontstaat een *fund of funds* structuur met pensioenfondsdeelnemers als houders van participaties in (I).

3. Decomponeren of unitiseren

en voor zover sociale partners en het pensioenfonds gebruik maken van de opties die de wet biedt zoals de vorming van toedelingskringen en/of deelkringen en individuele beleggingskeuzes. In dat geval kan het pensioenfonds zijn vermogen administratief onderscheiden in virtuele beleggingspools. Elke beleggingspool is opgebouwd uit één of meer beleggingsportefeuilles die op hun beurt worden samengesteld en beheerd door een of meer vermogensbeheerders.

- 3.10.3** Unitiseren binnen het pensioenfonds houdt in dat het pensioenfondsvermogen, de beleggingspool of de beleggingsportefeuille wordt opgedeeld in zogenoemde units, die ook wel worden aangeduid als fracties of participaties. De unithouder kan in economische (d.w.z. financiële) zin aanspraak maken op een pro rata deel van respectievelijk het pensioenfondsvermogen, de beleggingspool of de beleggingsportefeuille en het daarmee samenhangende beleggingsresultaat.

Merk op dat het pensioenfonds dat unitiseert, niet kan volstaan met beleggingspools te unitiseren. Er zijn meer kasstromen dan alleen beleggingen en beleggingsresultaten die het pensioenfonds aan pensioendeelnemers moet toerekenen, waaronder kosten, verzekeringsresultaten en toevoegingen en onttrekkingen aan bestemmingsdepots en de solidariteitsreserve. Die kunnen in de waarde van de units tot uitdrukking komen maar kunnen ook afzonderlijk worden geadmistreerd en toegerekend als zij niet zijn begrepen in de waarde van de units.

- 3.10.4** Unitisatie binnen het pensioenfonds is louter bedoeld als hulpmiddel om te komen tot een toerekening van financiële resultaten. Zij heeft – voor alle duidelijkheid – niet tot gevolg dat het pensioenfonds, de beleggingspool of de beleggingsportefeuille de juridische status heeft of verkrijgt van beleggingsinstelling (beleggingsfonds of beleggingsmaatschappij, waaronder begrepen een fonds voor gemene rekening).²⁰ Met spreekt in dit verband ook wel van ‘administratieve’ fondsen.

- 3.10.5** Unitiseren kan leiden tot informatieverzorging door het pensioenfonds aan de pensioendeelnemers in termen van units, maar dit heeft geen toegevoegde voor de pensioendeelnemer. De Pensioenwet spreekt in dit verband over pensioeneenheid, die is gedefinieerd als “eenheid van deelname in een beleggingsportefeuille, waarbij de waarde fluctueert met de koersontwikkeling van deze portefeuille en eventueel met de ontwikkeling van de levensverwachting”.²¹

Toelichting decomponeren (par. 3.10.6 t/m 3.10.9)

20 – Als we het pensioenfonds wel zouden vereenzelvigen met een of meer beleggingsinstellingen zouden wij voorbijgaan aan de sociale en verzekeringsfunctie van het pensioenfonds. Het pensioenresultaat van de pensioendeelnemer is immers de resultante van zowel beleggen als verzekeren én andere geldstromen, w.o. vorderingen en schulden in verband met de solidariteit die het pensioenfonds organiseert, onder meer tot uiting komend in de solidariteits- of vereveningsreserve. Door het pensioenfonds ten onrechte te vereenzelvigen met een beleggingsinstelling dreigen bovendien toezichtrechtelijke gevolgen te worden geïnitieerd die voorbij gaan aan het ‘wezen’ c.q. eigen karakter van het pensioenfonds.

21 – Art. 1 Pw. De ‘pensioeneenheid’ is geïntroduceerd bij de invoering van de Wet verbeterde premieregeling maar het concept is niet goed uitgewerkt in de Pensioenwet, mede als gevolg van de totstandkomingsgeschiedenis (initiatiefwet Ladders) van de Wet verbeterde premieregeling. Vgl. zie R.H. Maatman & S. Leloux, Wet verbeterde premieregeling, *Ondernemingsrecht* 2017/4.

3. Decomponeren of unitiseren

3.10.6 De hoogte van toekomstige pensioenbetalingen c.q. kasstromen wordt bepaald door de hoogte van het pensioensaldo en bepalingen die zijn vastgelegd in de uitvoeringsovereenkomst, het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement (hierna tezamen de «**Voorwaarden**»). Het pensioenfonds dient zijn financieel resultaat in overeenstemming met de Voorwaarden te ontleden in componenten die het pensioenfonds stuk voor stuk, deels leeftijd(on)afhankelijk, toerekent aan individuele pensioendeelnemers.

3.10.7 De Voorwaarden zijn van toepassing in de verhouding tussen de pensioendeelnemers en het pensioenfonds. De Voorwaarden kunnen mede zijn gebaseerd op een derdenbeding in de uitvoeringsovereenkomst. Zij behelzen in ieder geval hoe ieders pensioenvordering afhankelijk van economische en biometrischeontwikkelingen, zal wijzigen. De Voorwaarden kunnen bepalen dat er tussen de pensioen- en aanspraakgerechtigden, dus zowel in de opbouw- als de uitkeringsfase, overdrachten plaatsvinden. De Voorwaarden zullen gelet op de karakteristieken en vormgeving van het pensioencontract regelingen moeten treffen in verband met:

- Overlijden van de rekeninghouder. Het saldo (de pensioenvordering) zal niet vererven maar conform een verdeelregel worden toebedeeld aan de andere pensioendeelnemers (delen van micro-langlevenrisico).
- Verschijnen van nieuwe sterftetafels. Op basis van ex-ante vastgestelde regels vindt (mogelijk) een herverdeling plaats tussen de pensioendeelnemers (delen van macro-langlevenrisico).
- Rendement. Het financieel rendement op het totale pensioenvermogen c.q. de som van alle individuele pensioenvorderingen leidt volgens een ex ante geformuleerde rekenregel tot debitering of creditering van de individuele saldi.
- Overige feiten en/of omstandigheden die aanleiding geven tot (her)verdeling van voor- en nadelen c.q. mutaties van de pensioenvorderingen.²²

3.10.8 De Voorwaarden kunnen resulteren in onderstaand - fictief - maandoverzicht dat te beschouwen is als een decompositie van de verdeelregels. Dit maandoverzicht wordt wel aangeduid als 'pensioenafschrift' of 'kassabon' (zie 3.10.9, slot). Het biedt inzicht in

Deelnemer Halfweg: 45 jaar			Pensioengerechtigde Vierdekwart: 75 jaar		
	Rendement	Bedrag		Rendement	Bedrag
		Saldo 1 april 2020			Saldo 1 april 2020
		12.345,67			23.456,78
1.		Inleg pensioenpremie	1.		Uitgekeerd pensioen
		54,12			-178,12
2.		Beleggingsrendement	2.		Beleggingsrendement
	0,79%	97,53		0,01%	2,35
		Beschermings- & overrendement			Beschermings- & overrendement
3.		Overlevingsrendement	3.		Overlevingsrendement
	0,05%	6,18		1,26%	294,52
4.		SterftecCorrectie	4.		SterftecCorrectie
	-0,41%	-50,62		-0,41%	-96,17
5.		Korting ivm transitie	5.		Korting ivm transitie
	-0,06%	-7,41		-0,06%	-14,07
6.		Solidariteitsreserve	6.		Solidariteitsreserve
	+/-	pm		+/-	pm
7.		Kosten	7.		Kosten
	-0,07%	-8,64		-0,07%	-16,41
		Saldo 1 mei 2020			Saldo 1 mei 2020
		12.436,83			23.448,80

22 - De paragrafen 3.10.7 - 3.10.9 zijn deels ontleend aan M. Heemskerk, R.H. Maatman & B.J.M. Werker, Persoonlijk Pensioen met Riscodeling, *Ondernemingsrecht* 2016/27.

3. Decomponeren of unitiseren

wat er ‘onder de motorkap’ gebeurt. Het is niet bedoeld om zonder meer te verstrekken aan pensioendeelnemers maar het kan eventueel dienen als een verantwoordings-document, bijv. in een juridische procedure om aan te tonen dat het pensioenfonds de Voorwaarden al dan niet naleeft.

- 3.10.9** Wij zien links in bovenstaand overzicht een deelnemer die pensioenpremie inlegt en rechts een pensioengerechtigde die pensioen geniet (regel 1). Beiden krijgen beleggingsrendement toebedeeld (bestaande uit beschermings- en overrendement) maar de jonge(re) krijgt méér (regel 2). Regel 3 toont het overlevingsrendement (of biometrisch beschermingsrendement) dat voor een groter deel toekomt aan de oudere dan aan de jongere. De ‘bron’ van het overlevingsrendement is het pensioenkapitaal dat vrijvalt indien een deelnemer of pensioengerechtigde overlijdt; het voor hem nog aanwezige ‘gereserveerde’ kapitaal, vervalt aan het collectief. De sterftecorrectie in regel 4 is in dit voorbeeld voor beiden een gelijk percentage. Dit weerspiegelt het macro-langlevenrisico; als wij ‘met z’n allen’ gemiddeld langer leven, neemt de uitkeringsduur toe en worden de lasten daarvan gelijk omgeslagen. Regel 5 toont een gevolg van de transitie. Stel dat een pensioenfonds zijn dekkingstekort tijdens de transitie niet heeft kunnen wegwerken; het heeft in het huidige stelsel een dekkingsgraad van 93. Uitgaande van een vereiste dekkingsgraad van 100 is denkbaar is dat het dekkingstekort van 7 over de komende tien jaren wordt uitgesmeerd over allen.²³ Mogelijk vereist de decompositie een additionele regel (‘5a’) die toont welke compensatie wordt toegekend of gefinancierd in verband met de afschaffing van de doorsneesystematiek. De solidariteitsreserve (regel 6) kan een onttrekking zijn of een toevoeging. Vandaar dat deze als pm-post is opgenomen. Alle deelnemers delen gelijkelijk in de kosten van de pensioenuitvoering (regel 7). Uiteraard resteert na verwerking van deze gegevens een nieuw saldo (onderste regel).

Merk op dat het afgebeelde pensioenafschrift een vereenvoudigde weergave is van de werkelijkheid. In [Bijlage 2](#) is een ‘kassabon’ opgenomen die meer gedetailleerd laat zien welke mutaties het pensioenfonds periodiek (vermoedelijk maandelijks) moet verwerken als het de SPR uitvoert. Uit de kassabon blijkt ook welke ketenpartner verantwoordelijk is voor welk deelproces.

23 – In plaats van uitsmeren is denkbaar dat het tekort ‘ineens’ moet worden verdeeld per de datum van de transitie.

4. Bevindingen van de subgroepen

4.1 De Expertgroep formeerde drie subgroepen om de gevolgen van decompositie en unitisatie te onderzoeken voor enkele deelgebieden. De bevindingen van de subgroepen zijn hierna bij elke subgroep samengevat.

4.2 Subgroep 1 - Taak: koppeling pensioen- aan beleggingsadministratie

4.2.1 CONCLUSIES SUBGROEP 1

A. Tot de doelstellingen van de stelseltransitie behoren: a) het herwinnen van vertrouwen van pensioendeelnemers; b) het oplossen van problemen die samenhangen met het FTK; en c) het verkrijgen van een transparant (en dus eenvoudiger) nieuw pensioenstelsel.

B. Pensioendeelnemers, sociale partners en pensioenfondsen verwachten veel meer transparantie, inzicht in individuele pensioenrechten en informatie over maatschappelijk verantwoordelijke beleggingen die het pensioenfonds verricht voor de pensioendeelnemers. De nieuwe regelgeving en de stapeling van regelgeving levert complexiteit op - zeker ook in de vertaling van rendementen in en over pools, units, cohorten etc - die afbreuk doen aan de eenvoud en transparantie voor de pensioendeelnemer.

C. Wij voorzien de totstandkoming van een midden-administratie. Daarin komt de informatie bijeen die nodig is voor de beleggingscyclus (rebalancing) en om de communicatie naar de pensioendeelnemer mogelijk te maken. De klantinformatie wordt aangeleverd door en berekend op basis van de pensioen- en vermogensbeheeradministratie en informatie van derden (bijvoorbeeld ESG- informatie).

D. In de midden-administratie komt de toerekening van financiële resultaten tot stand: ofwel via decompositie (administratie - als een rekenregel / business rule administratie), ofwel via een unitadministratie.

E. Voor de administratie van de SPR zien wij meerdere uitvoeringsopties: a) als een vermogens- of kapitaaladministratie, zonder een unitadministratie; b) met een virtuele unitadministratie, op basis van de unit «euro» en de koers «1»; en c) met een daadwerkelijke unitadministratie, met een afspiegeling naar cohorten en/of life cycles.

F. Subgroep 1 concludeert dat er in zowel de SPR als de FPR geen noodzaak is tot unitisatie. Unitisatie kán nuttig zijn als het pensioenfonds en de pensioendeelnemers willen denken, informeren, communiceren, rapporteren en administreren in units.

Gezien het belang van communicatie en de over te brengen boodschap (het 'nieuwe' UPO) is het zeer wenselijk dat de pensioensector een standaard ontwikkelt voor de communicatie over de SPR en de FPR.

4.3 Subgroep 2 - Taak: impact unitisatie op lange termijnbeleggingsbeleid en ESG

4.3.1 CONCLUSIES SUBGROEP 2

Subgroep 2 concludeert dat unitisatie binnen de SPR significante nadelen heeft vanuit beleggingsperspectief:

4. Bevindingen van de subgroepen

- A. Opheffen leenrestrictie is lastig bij unitisatie. Dit is oplosbaar door leverage in beleggingspools aan te brengen, maar die leidt tot andere vragen (operationeel en communicatief richting pensioendeelnemers).²⁴
- B. Solidariteitsreserve: de solidariteitsreserve zal in de regel niet pro rata worden geëegd / verdeeld. Om die reden ligt decompositie voor de hand, maar unitisatie is mogelijk: het pensioenfonds kan besluiten om units in de solidariteitsreserve te liquideren en de opbrengst discretionair te verdelen.
- C. Illiquide beleggingen: ontbreken van maandelijkse actuele waarde maakt unitisatie lastig. Storten in en onttrekken aan pools met illiquide beleggingen is mogelijk door in deze pools illiquide en liquide beleggingen te combineren. Desondanks is de verwachting dat er minder in illiquide assets zal worden belegd bij unitisatie. Dit heeft potentieel impact op het pensioenresultaat.
- D. Rentehedge: meer mismatchrisico bij unitisatie. De combinatie van een hoge aandelenexposure en een hoge rentehedge voor jongeren is lastiger te implementeren bij unitisatie. Daarnaast is de combinatie van de keuze voor een theoretisch beschermingsrendement en unitisatie moeilijk uitlegbaar, aangezien het rendement dat wordt toebedeeld aan de pensioendeelnemers in dat geval niet overeenkomt met het rendement van de beleggingspools. Anders gezegd: een theoretisch rendement is niet 'één op één' gekoppeld aan een werkelijk behaald rendement. Bij een keuze voor een feitelijk beschermingsrendement zijn de nadelen van unitisatie vanuit hedging-perspectief beperkt.
- E. ESG: unitisatie heeft geen onoverkomelijke nadelen.

Subgroep 2 meent dat unitisatie voor de hand ligt bij uitvoering van de FPR vanwege de introductie van beleggingsprofielen of -keuzes. Er zijn in dat geval minder nadelen vanuit beleggingsperspectief:

- A. Opheffen leenrestrictie: zal sowieso niet of in beperkte mate worden toegepast binnen de FPR.
- B. Risicodelingsreserve: In de FPR kan sprake zijn van een risicodelingsreserve, maar deze wordt niet ingezet om beleggingsrendementen te delen.
- C. Illiquide beleggingen: Dit nadeel blijft bestaan, maar keuzevrijheid voor deelnemers binnen de FPR weegt hier mogelijk tegenop.
- D. Rentehedge: In de FPR is er geen sprake van theoretische toedeling van rendementen, maar volgt het beschermingsrendement uit de feitelijke allocatie naar een of meer beschermingspools zoals vastgesteld in de life-cycle.

24 - *Leverage* is de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen; het pensioenfonds dat belegt met *leverage*, belegt met vreemd vermogen.

4. Bevindingen van de subgroepen

E. ESG: unitisatie heeft geen onoverkomelijke nadelen.²⁵

4.4 Subgroep 3 - Taak: uitzoeken verantwoording / compliance volgens de SPR bij unitisatie zodat de voor- en nadelen en kosten aangegeven kunnen worden

4.4.1 Subgroep 3 heeft de Ketenchallenge in beeld gebracht aan de hand van het pensioenafschrift of de kassabon als hiervoor bedoeld. De kassabon laat niet alleen de toedeling zien (zoals in het pensioenafschrift) maar maakt ook duidelijk welke informatie-uitwisseling is vereist in de (uitbestedings)keten. Die uitwisseling vereist veranderingen in de bedrijfsvoering *van* en samenwerking *tussen* de ketenpartners. Subgroep 3 verwacht dat die gevolgen zullen hebben voor kosten en aansprakelijkheid.

4.4.2 Subgroep 3 kwam tot de volgende bevindingen.

A. De kassabon laat zien dat er onder het nieuwe stelsel veel meer wordt verwacht van de pensioenadministrateur. Deze is een spin in het web c.q. de spil waaromheen de 'midden-administratie' draait. Voorstelbaar is dat die taak door de pensioenadministrateur gedeeltelijk wordt uitbesteed aan een zogenoemde transfer agent.²⁶

B. De kassabon laat toerekeningen zien per cohort (of zelfs per individuele deelnemer) en toerekeningen voor de solidariteitsreserve, operationele reserve en het minimum vereist eigen vermogen ("MVEV"). Een maandelijkse exercitie (een *run*) lijkt het meest aannemelijk. Dit betekent dat de frequentie van gegevensuitwisseling tussen partijen toeneemt. Dit werkt in beginsel kostenverhogend en brengt meer operationeel risico (potentiële aansprakelijkheid) met zich mee. Het beschrijven van de processen is te doen maar het inpassen in de 'maandprocessen' is een uitdaging.

C. Individuele pensioenvermogens zullen door in- en output (baten en lasten) op de kassabon fluctueren. De primo-stand van de individuele 'pensioenpot' vormt de basis voor de beschermingsportefeuille. Maandelijkse fluctuaties betekent meer mutaties, transacties, vergoedingen (*fees*) en kosten.

D. Fluctuaties en de relatie tussen beschermings- en overrendementen kunnen aanleiding zijn voor herbalancering ultimo maand. Herbalancering vindt waarschijnlijk alleen plaats wanneer bandbreedtes worden overschreden bij grote marktbevingen.

E. Dit kan betekenen dat een aanzienlijk deel van de pensioensector in een korte periode (einde maand) soortgelijke transacties in gang zet. Dit werkt kostenverhogend.

25 - In het licht van een verdergaande behoefte van pensioendeelnemers aan een ESG-profiel, ligt de toepassing van unitisatie voor de hand. Dit roept de vraag op of het pensioenfonds de bevoegdheid behoudt (of krijgt) om het gewenste profiel te *overrulen* omdat hij op grond van zijn professionele en fiduciaire verantwoordelijkheid van mening is dat het beste belang van de pensioendeelnemer(s) andere keuzes vergt. Die vraag laat de Expertgroep verder rusten.

26 - De *transfer agent* berekent de (indicatieve) marktwaarde (*Net Asset Values*) voor de (administratieve) fondsen en speelt een coördinerende rol voor instructies naar vermogensbeheer.

4. Bevindingen van de subgroepen

Bovendien kunnen andere financiële marktpartijen daarop anticiperen, hetgeen waarschijnlijk nadelig is voor de pensioensector.

- F. De verwachting is een trend naar meer informatie voor / aan de deelnemer over de beleggingen (rendement, kosten, risico's, ESG, MVB-convenant). Er ontstaat een vraag naar meer verantwoordingsinformatie. Dit werkt kostenverhogend.
- G. Subgroep 3 ziet mogelijkheden voor lagere kosten als er sprake is van meer consolidatie: meer eenvormigheid van pensioenregelingen en samengaan van ketenpartners en functies.

5. Impact op de keten

5.1 De bevindingen van de subgroepen laten zien dat de stelseltransitie een grote impact heeft op de eisen *aan* en de samenwerking *tussen* de ketenpartners en daarmee op de uitvoeringskosten van de nieuwe pensioenregelingen (SPR en FPR). Om die impact in beeld te brengen, hebben alle ketenpartners een *scorecard* ingevuld volgens onderstaand format.

SCORE	NORM	IMPACT
-2	50% of minder van de huidige kosten en inspanning	Veel lager dan nu
-1	Rond de 70% van de kosten en inspanning van nu	Lager dan nu
0	Tussen 90% en 110% van de huidige kosten en inspanning; dat is dus de inspanning die is gemeoid met een db-regeling c.q. het huidige FTK-contract. Om die reden hebben wij het FTK-contract als referentiepunt genomen en in de legenda op '0' gezet	Gelijk aan nu
1	Rond de 130% van de huidige kosten en inspanning	Hoger dan nu
2	150% of meer van de huidige kosten en inspanning	Veel hoger dan nu
X	Geen haalbare optie	Geen haalbare optie

5.2 De *benchmark* ('nu' - score 0) betreft de inspanningen die de ketenpartners thans leveren om het pensioenfonds in staat te stellen het huidige FTK-contract uit te voeren. Afgezet tegen de huidige inspanning hebben de ketenpartners beoordeeld of er onder het nieuwe stelsel (aanmerkelijk) meer of minder van hen wordt verwacht.

5.3 De onderverdeling in taken en ketenpartners, de gehanteerde definities en de scores zijn opgenomen in [Bijlage 3](#).

5.4 Wij bespreken in deze paragraaf de significante scores en bevindingen.

5.4.1 Het pensioenfonds dat de SPR of FPR wil uitvoeren, wordt meer dan voorheen afhankelijk van zijn ketenpartners. De stelseltransitie betekent voor het pensioenfonds dat het meer moeite zal kosten om een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen in zijn gehele waarde- en uitbestedingsketen. Het fonds zal veel meer dan thans het geval is afhankelijk zijn van de pensioenadministrateur. Ten opzichte van (uitbesteding van) vermogensbeheer wint (uitbesteding van) pensioenadministratie aan gewicht. Gegeven het geringe aantal aanbieders in deze 'tak van sport' wordt de afhankelijkheid een continuïteitsrisico.

5.4.2 Om die afhankelijkheid te beheersen zal het pensioenfonds moeten beschikken over een krachtige eigen organisatie die in staat is de verschillende ketenpartners aan te sturen en met elkaar te verbinden. Het pensioenfonds is degene met de uiteindelijke zeggenschap over de uitbestedingsketen - het kan ketenpartners instrueren tot samenwerking - en het pensioenfonds draagt verantwoordelijkheid voor het goed functioneren daarvan.

5. Impact op de keten

- 5.4.3** Uitbesteding maakt het pensioenfonds afhankelijk van de uitbestedingspartners. Als opdrachtgever zal het fonds de uitvoering van de uitbestede taken moeten monitoren en rekening en verantwoording moeten vragen van zijn partners. Het pensioenfonds is rekening en verantwoording verschuldigd aan zijn eigen opdrachtgever(s), dat is de werkgever (bij het opf), de beroepspensioenvereniging (bij het beroepspensioenfonds) of sociale partners (bij het bpf).²⁷
- 5.4.4** Het pensioenfonds heeft ook een verantwoordingsplicht jegens de pensioendeelnemers.²⁸ Het fonds kan zich niet verontschuldigen door te wijzen op de afhankelijkheid of het falen van een ketenpartner. Aangezien de complexiteit in de keten toeneemt, geldt dit ook voor het aantal mogelijke incidenten en het daarmee samenhangende risico voor het pensioenfonds. Dit risico kan worden gemitigeerd door technologische vooruitgang (ICT-oplossingen) of door een vorm van zelfadministratie c.q. partiële herzaffing.²⁹
- 5.4.5** Duidelijk is dat de beheersing van de gehele keten zal leiden tot een beroep door de ketenpartners op dezelfde mensen en middelen die in de markt beschikbaar zijn. Een complicerende factor hierbij is dat deze capaciteitsuitbreiding zich simultaan aandient voor alle pensioenfondsen en ketenpartners. Het zal een groeiend knelpunt blijken om die prioriteiten van het pensioenfonds te synchroniseren met die van de ketenpartners.
- 5.4.6** De overstap naar unitisatie vanuit een db-omgeving gaat gepaard met een grote tijdsinvestering, intensieve afstemming en samenwerking tussen de ketenpartners en een eenmalig hoge kosten. Het is een stap in onzekerheid en vergt kennis, kunde en beredeneerd vertrouwen in de toepassing. De ervaring bij enkele deelnemers in de Expertgroep leert dat de implementatie een doorlooptijd vergt van negen maanden tot een jaar, waarbij de congestie (alle fondsen willen iets soortgelijks binnen hetzelfde tijdvak) tot aanzienlijke verlenging van die duur kan leiden.
- 5.4.7** Een grote uitdaging is de noodzaak om elkaar als ketenpartners te ‘verstaan’. Dit geldt voor mensen en ICT. Het gebruik van uniforme begrippen en eenduidige definities én de ontwikkeling van intelligente procesautomatisering (“**IPA**”) en/of *Application Programming Interface* (“**API**”) kan het capaciteitsbeslag aanmerkelijk reduceren. Dit wordt toegelicht in [Bijlage 4](#). Illustratief is de ervaring in de Expertgroep zelf om te komen tot begripsvorming. Er waren drie plenaire vergadersessies en verscheidene sessies van drie subgroepen nodig om in de vierde plenaire sessie te komen tot de bevindingen in deze paragraaf.
- 5.4.8** De uitvoering van de nieuwe pensioencontracten vanuit ICT-perspectief is veeleer een inrichtingsprobleem dan een bouw- of ontwikkelvraagstuk. De geïdentificeerde

27 – Werkgever, beroepspensioenvereniging en sociale partners kunnen ook opdrachtgevers zijn van een algemeen pensioenfonds (apf).

28 – Het pensioenfondsbestuur legt bovendien verantwoording af aan het verantwoordingsorgaan of het belanghebbendenorgaan, vgl. art. 115a en 115b PW.

29 – Met herzaffing wordt bedoeld dat het pensioenfonds opnieuw zelfadministrerend wordt, door de managementorganisatie (die eerder was verzelfstandigd of ‘ontzaft’) te integreren in het pensioenfonds.

5. Impact op de keten

deelprocessen zijn elders staande praktijk en bewezen technieken. De crux zit hem in het ‘verknopen’ van die processen waardoor het geheel een beheerste en integere uitvoering waarborgt van zowel de SPR en de FPR als de daaraan voorafgaande dubbele transitie (afschaffing doorsneesystematiek en ‘invaren’ bestaande opbouw).³⁰ Eén van de partners in de Expertgroep heeft vertrouwelijk inzage gegeven in het zogenoemde *Target Operating Model* dat deze heeft opgesteld voor de uitvoering van de FPR. Daaruit blijkt hoezeer de ketenpartners van elkaar afhankelijk zijn en hoe nauw de ‘tijdlijnen’ luisteren.

Merk op dat dit Operating Model een proto-type is en nog niet live is getest.

- 5.4.9** Een persoonlijker pensioenstelsel vertaalt zich in persoonlijker communiceren. Dit vraagt om meer samenwerking en inspanningen tussen de ketenpartners. Uitlegbaarheid, transparantie en communicatie tussen pensioenfondsen en pensioendeelnemers gaat naar verwachting gepaard met hoge kosten, ook vanwege de complexiteit van de nieuwe pensioencontracten.
- 5.4.10** De Expertgroep verwacht dat het voor pensioenfondsen eenvoudiger zal zijn om de uitdagingen als bedoeld in 5.4.5 tot en met 5.4.7 tegemoet te treden als zij kiezen voor toerekening op basis van decompositie. De verklaring schuilt in de operationele vrijheden van decompositie versus de discipline waartoe unitisatie noodzaakt. De mogelijk negatieve connotatie van deze vrijheid (als zou er sprake zijn van ‘gebrekkige transparantie’ of ‘willekeur’) wil de Expertgroep op voorhand relativeren. Hier is het betere mogelijk de vijand van het goede; correct in decimalen kan gepaard gaan met disproportionele inspanning en kosten.
- 5.4.11** Voor het pensioenfonds dat uitsluitend de SPR zal uitvoeren, ligt decomponeren voor de hand. Unitiseren beperkt de flexibiliteit, bijvoorbeeld als het pensioenfonds de gevolgen van zogenoemde TWKs moet regelen (correcties met terugwerkende kracht in verband met echtscheidingen, overlijden en andere *life events* of naar aanleiding van na-ijlende waarderingen). Aangezien TWK’s onvermijdelijk zijn, leiden die in geval van unitisatie tot correcties met vervelende domino-effecten. Die correcties vereisen daarenboven additionele monitoring en verantwoording (compliance) en gaan dus gepaard met kosten.
- 5.4.12** Het pensioenfonds dat een FPR zal uitvoeren, zou unitisatie moeten overwegen, bijvoorbeeld indien het keuzes / opties / beleggingsprofielen van pensioendeelnemers wil faciliteren of daarop wil anticiperen. FPR en decompositie is denkbaar maar de Expertgroep is niet bekend met het feitelijk adequaat functioneren daarvan.

30 – We beginnen niet met een schone lei; pensioenfondsen moeten de administratie van bestaande en nieuwe pensioenopbouw verbinden. De inrichting van dit ‘geheel’ (dus inclusief transformatie bestaande pensioenopbouw) is een operatie die Nederland onderscheidt van andere landen die hun pensioenstelsels hebben gewijzigd en die deze compliceert. Vgl. B. van Popta & O. Steenbeek (2021), *Transition to a new pension contract in the Netherlands: Lessons from abroad*, Netspar Occasional Paper 03, June 2021. Nader over de dubbele transitie en compensatie: Boeijen, D., De Groot, Ch., Heemskerck, M., Kortleve N., Maatman, R.H. (2019), *Compensatie bij afschaffing doorsneesystematiek*, Netspar Design Paper, no 135, Tilburg: Netspar.

5. Impact op de keten

- 5.4.13** Het pensioenfonds dat zowel een SPR als een FPR zal uitvoeren (of daarop wil anticiperen) doet er goed aan de mogelijkheid tot unitiseren te verkennen. Dit vanuit de gedachte dat degene die het meerdere kan, in staat is tot het mindere. Anders gezegd: het pensioenfonds dat resultaten toerekent met gebruikmaking van unitisatie, kan beide contracten uitvoeren. Andersom geldt dat niet, althans niet zonder meer: het pensioenfonds dat toerekent op basis van decompositie, kan vastlopen als het de FPR wil uitvoeren. Een alternatief is het hanteren van beide methoden: unitisatie bij de FR en decompositie bij de SPR.
- 5.4.14** De uitvoering van beide contracten doet een groot beroep op de afstemming en samenwerking tussen ketenpartners. Dit geldt vooral voor de pensioenadministrateur die de SPR namens het pensioenfonds uitvoert c.q. administreert. De spilfunctie van de pensioenadministrateur komt tot uiting in de toerekeningen (i.e. de decompositie) volgens de kassabon. De pensioenadministrateur zal de beschikking moeten krijgen over nieuwe expertise, hetzij in 'eigen huis', hetzij door uitbesteding.
- 5.4.15** In dit verband identificeert de Expertgroep de begrippen *transfer agent* en midden-administratie. In de midden-administratie komt alle informatie bijeen die nodig is om de communicatie naar de deelnemer mogelijk te maken. De deelnemer-informatie wordt aangeleverd door en berekend (toegerekend) op basis van de pensioenadministratie, de beleggingsadministratie en informatie van derden. In de midden-administratie komt de toerekening via decompositie of unitisatie tot stand. De *transfer agent* berekent de (indicatieve) vermogenswaarden (*net asset values - NAV's*) voor de administratieve fondsen en speelt een coördinerende rol voor instructies naar vermogensbeheer.
- 5.4.16** Om de functies van *transfer agent*, midden-administratie en IPA te verduidelijken, geven wij een huis-tuin-en-keukenvoorbeeld. Wij gebruiken een restaurant als metafoor.³¹

De gasten zijn de gebruikers. De menukaart speelt de rol van de dienstencatalogus: welke gerechten (diensten) kan ik hier bestellen? Restaurant, terras, tafels en de bar vormen de multi-channels waar gebruikers interacteren: de front office. De keuken vormt de back-office: daar worden de gerechten bereid c.q. komen de diensten tot stand. De ober is de IPA. Hij is aanspreekbaar voor de gasten (gebruikers). Hij vormt de schakel tussen front-office (ons tafeltje) en de back-office (de keuken). Hij kent de dienstencatalogus (menukaart). Hij kan communiceren met de gebruikers, de front- en de back-office. Met enige fantasie is de gang tussen Restaurant en keuken de transfer agent: daar speelt zich het berichtenverkeer af tussen gebruiker, ober, tafel en keuken. De ober heeft een geavanceerd notitieboekje; een handcomputer / app. De ober voert de bestelling van tafel X d.m.v. zijn handcomputer in het 'systeem', dat is de midden-administratie c.q. de berekeningsmotor die de toekenning of rebalancing bepaalt. Het systeem (i) checkt de voorraad, (ii) leidt de bestelling door naar het beeldscherm in de keuken; (iii) hangt een prijs aan de bestelling van Tafel X, (iv) bepaalt de serveertijd ("gereed over 30 minuten om 21.00 uur"), en (v) combineert de bestelling van Tafel X met Tafel Y waardoor de kok in de keuken weet dat hij gelijktijdig voor drie borden drie visjes mag bakken in plaats van één visje voor alleen Tafel X.

6. Kernboodschappen voor de sector

- 6.1** De Expertgroep komt tot de volgende kernboodschappen.
- 6.1.1** Het belang van een deugdelijke pensioenadministratie neemt - niet verrassend - toe, en daarmee tevens de afhankelijkheid van de pensioenadministrateur bij uitbesteding.
- 6.1.2** De nieuwe pensioencontracten stellen hogere eisen aan de onderlinge afstemming in de uitbestedingsketen en de aansturing *door* c.q. de regiefunctie *van* het pensioenfonds.
- 6.1.3** Gegeven deze interdependentie (de afhankelijkheid en noodzaak tot onderlinge afstemming) verdient het aanbeveling dat pensioenfondsen streven naar een eenvoudige toerekening van financiële resultaten met behoud van flexibiliteit die ‘compliance-arm’ is. Decompositie lijkt beter te passen bij de SPR en unitisatie bij de FPR. Het vertrekpunt is een gewichtige wegingsfactor: is het pensioenfonds nu reeds gewend te werken *met* en te denken *in* units, of niet?

Unitisatie

Unitiseren is de verdeling in eenheden (units, fracties, participaties) van een nauwkeurig omschreven geheel van financiële activa en passiva en een toedeling daarvan aan pensioendeelnemers op grond van vastgelegde verdeelregels.

Decompositie

Decomponeren is de ontleding van een financieel resultaat in alle relevante vorderingen en schulden (waaronder fondsvermogen, beleggingsresultaat, verzekeringsresultaat, reserves en kosten) en een toedeling daarvan aan pensioendeelnemers op grond van vastgelegde verdeelregels.

- 6.1.4** De keuze voor unitisatie of decompositie volgt primair uit het gekozen pensioencontract (SPR of FPR) en de specifieke inrichting daarvan (SPR met beschermingsrendement Rentetermijnstructuur (RTS) dan wel SPR met beschermingsportefeuilles). Bij SPR met beschermingsrendement is unitisatie niet logisch of onnodig complex.³² Bij FPR lijkt unitisatie voor de hand te liggen; het werkt efficiënt, ‘draait’ reeds lang bij verzekeraars, ppi’s en pensioenfondsen die premieregelingen uitvoeren. Bij SPR met beschermingsportefeuilles kunnen beide varianten gekozen worden.
- 6.1.5** Het duurt naar schatting negen maanden tot een jaar om een werkend *operating model* tot stand te brengen waarbinnen pensioenfonds, pensioenadministrateur, vermogensbeheerder, *custodian* en ALM-adviseur interacteren. Gegeven het gebrek aan capaciteit en de verwachte congestie (filevorming en stuwmeer-effect) kan deze doorlooptijd in de praktijk aanzienlijk langer blijken.
- 6.1.6** Het pensioenfonds moet ervoor zorgen dat de deelprocessen van de ketenpartners worden ‘verknoot’ waardoor de onderlinge samenhang een beheerste en integere uitvoering waarborgt van de SPR en de FPR én de daaraan voorafgaande dubbele

32 - Onnodig complex omdat via beschermingsrendement RTS de directe link met beleggingsportefeuilles of - pools wordt doorkruist. Unitiseren betekent dat additioneel een ‘herverdelingsmodule’ moet worden ingericht en dat is onnodig omslachtig. Unitiseren staat op gespannen voet met een mogelijk beoogde in het fonds georganiseerde solidariteit.

6. Kernboodschappen voor de sector

transitie. Dit legt naar verwachting een groter beslag op ‘eigen’ mensen en middelen van het pensioenfonds.

- 6.1.7** De Expertgroep bepleit een ver(der)gaande samenwerking door ketenpartners. Standaardisatie van connectiviteit (IPA) en data-bestanden faciliteren (periodieke) uitwisseling van talloze gegevens tussen de ketenpartners en zijn bevorderlijk voor de werking van de midden-administratie, voor reconciliatie en kwaliteitscontroles. Een verdere reductie van inspanning en kosten kan worden bereikt met een multi-partijen modelcontract tussen pensioenfonds, pensioenadministrateur, vermogensbeheerder, custodian en ALM-adviseur. Deze maatregelen dragen eraan bij de uitvoeringskosten van pensioenfondsen na de stelselwijziging te mitigeren, ondanks de toegenomen complexiteit. De Pensioenfederatie kan helpen bij het tot stand brengen van uniforme begrippen, eenduidige definities en de ontwikkeling van de hiervoor bedoelde standaarden.³³

7. Vragen voor vervolgonderzoek

- 7.1** Denkbaar is dat een pensioenfonds toepassing geeft aan zowel decomponeren als unitiseren. Het resultaat van collectief beleggen wordt door decompositie toegerekend aan *life cycle* fondsen, waarna pensioendeelnemers units verkrijgen in die fondsen. [Bijlage 5](#) bevat twee varianten. Geopperd is dat die varianten het pensioenfonds meer *control* geven over het collectief beleggingsbeleid. Het verdient aanbeveling de voor- en nadelen van die varianten te onderzoeken.
- 7.2** Diverse ketenpartijen in de pensioensector hebben een zogenoemde ‘tussenvariant’ uitgewerkt. Dit naar aanleiding van de memorie van toelichting bij de Wtp waarin de regering uiteenzet dat er binnen de SPR keuze is tussen beschermingsrendementen toedelen op basis van (i) de rentetermijnstructuur (zonder een afgescheiden beschermingsportefeuille tegen renterisico in te richten) en (ii) directe beschermingsportefeuilles³⁴. De essentie van de tussenvariant is dat de rendementen van de portefeuille met *liability driven investments* (LDI), *credits* (vastrentende beleggingen met kredietrisico) en hypotheek worden afgezet tegen het geheel van de toe te delen beschermingsrendementen op basis van de rentetermijnstructuur. Het verschil daartussen wordt het mismatch-resultaat genoemd. Deze tussenvariant stelt pensioenfondsen in staat om verscheidene voordelen te combineren: (i) de leenrestrictie op te heffen en toegespitste renteafdekking voor alle leeftijdscohorten gemakkelijk te organiseren; en (ii) de inzet te bevorderen van beleggingsinstrumenten die (enige) inflatiebescherming bieden en te zorgen dat het mismatch-resultaat bijdraagt aan een koopkrachtbestendig pensioenresultaat voor pensioengerechtigden. Ten tijde van de afronding van dit rapport was het onderzoek naar de tussenvariant nog gaande.
- 7.3** De Wtp schetst een ‘strak’ tijdpad naar de transitie. Werken volgens deze vaste en voorspelbare ‘dienstregeling’ heeft als risico dat spelers op financiële markten anticiperen op het handelen van pensioenfondsen. Het verdient onderzoek (i) of pensioenfondsen daardoor substantieel nadeel kunnen lijden; (ii) of het risico op marktmanipulatie daardoor toeneemt; en (iii) of unitiseren of decomponeren dit risico beïnvloeden.
- 7.4** Het in 7.3 bedoelde risico speelt temeer tijdens de jaarwisselingen die voor de stelseltransitie relevant zijn. Mogelijk zullen 175 pensioenfondsen de transitie effectueren per ultimo 2024, 2025, 2026, 2027. Die overgang behelst telkens een grote vermogensverschuiving. De *market impact* daarvan vereist behoedzaamheid en monitoring.
- 7.5** Het verdient aanbeveling de kosten van het waarborgen van de beheerste en integere bedrijfsvoering te concretiseren en daarbij tevens de impact te betrekken van het internaliseren van bepaalde functies door het pensioenfonds (partieel herzaffen).
- 7.6** De baten en lasten van de ketenontwikkeling en de ketenbeheersing komen niet tot uitdrukking in hoofdstuk 14 van de memorie van toelichting bij de Wtp (“Gevolgen voor regeldruk”). Het verdient aanbeveling die alsnog te onderzoeken en te kwantificeren.

7. Vragen voor vervolgonderzoek

- 7.7** Het pensioenfonds dat gaat unitiseren lijkt een *unit-linked* pensioenproduct te voeren. Het verdient aanbeveling na te gaan welke gevolgen een dergelijke *framing* heeft voor de marktordening.

Disclaimer: Dit rapport is met grote zorgvuldigheid opgesteld. Het is bedoeld om de pensioensector bewust te maken van specifieke operationele uitdagingen die gepaard gaan met de invoering van het nieuwe pensioenstelsel. De inhoud van dit rapport is niet bedoeld als een gericht advies aan een individueel pensioenfonds of ketenpartner. De in dit document opgenomen informatie is indicatief van aard en kan zonder aankondiging wijzigen. Hierin opgenomen opvattingen zijn niet zonder meer toerekenbaar aan een individuele deelnemer in de Expertgroep omdat deze mogelijk een andere mening is toegedaan dan de binnen de groep gebleken consensus-opvatting. Geen van de deelnemers aanvaardt enige aansprakelijkheid voor de inhoud dit rapport.

Bijlagen

Bijlage 1 Leden Expertgroep	29
Bijlage 2 Kassabon	30
Bijlage 3 Scorecard	32
Bijlage 4 Standaardisatie in de pensioenketen	36
Bijlage 5 Gestileerde voorbeelden van <i>life cycle</i> -fondsen	39

PENSIOENFONDSEN

Bedrijfstakpensioenfonds Meubel: **Rob van Dijk**

Philips Pensioenfonds: **Mike Pernot & Frank Jacobs**

Pensioenfonds Rail & OV: **Bart Oldenkamp**

Ahold Delhaize Pensioen: **Jan-Hein van Kuijeren & Kevin de Heer**

ABP: **Rob Verjans** (op persoonlijke titel)

PENSIOENUITVOERINGSORGANISATIES

Achmea Pension Services: **Lieke Werner**

Blue Sky Group: **Josje Wijckmans**

DSM Pension Services: **Bob Puijn, Stijn Spauwen & Cornel Daamen, mede namens PDN**

MN: **Hein Stam mede namens Pensioenfonds PME**

VERMOGENSBEHEERDERS

PENSIOENUITVOERINGSORGANISATIES (ZIE BOVEN)

Achmea Investment Management: **Marijn Jansen**

Aegon Asset Management: **Paul Freeke**

Cardano / Actiam: **Pim van Diepen & Noortje de Beijer**

ALM-ADVISEURS

Ortec Finance: **Loranne van Lieshout, Sacha van Hoogdalem & Simon Heerings**

PENSIOENADMINISTRATEURS

PENSIOENUITVOERINGSORGANISATIES (ZIE BOVEN)

Visma Idella: **Rob Snelders & Renée Bies**

CUSTODIAN / ASSET SERVICE PROVIDER

CACEIS Bank, Netherlands Branch: **Frans Hofkens, Larissa Gabriëlse, Ruud Gilissen, Maurits Daarnhouwer, Hans van Erp & Dominique Allard**

ICT-LEVERANCIERS

Topicus: **Henk Groenewegen & Johnny Hendriks**

PENSIOENFEDERATIE

Marcel Lever als opvolger van **Emile Soetendal**

RADBOUD UNIVERSITEIT | KEIJSER VAN DER VELDEN

René Maatman

BIJLAGE 2 Kassabon¹

KASSABON DEELNEMER IN SOLIDAIRE PREMIEREGELING (SPR) MET BESCHERMINGSRENDEMENT O.B.V. RTS								VRAGEN / ANALYSE			
#	THEMA	POST / MUTATIE	RESULTAAT	TYPE	WORDT VASTGESTELD DOOR	INPUT NODIG VAN	BESCHIKBAAR OP T+...	TOEGESTAAN ONDER WTP	GOVERNANCE / VERANTWOORDING	COMPLIANCE	KOSTEN-VERHOEGEND
0	Pensioenrekening	Pensioenkapitaal primo periode	PRIMO	NIHIL / POSITIEF	Pensioenadministrateur						
1	Premie	Pensioenpremie werkgeversdeel	BIJ	POSITIEF	Pensioenadministrateur	Werkgever					
2	Premie	Pensioenpremie werknemersdeel	BIJ	POSITIEF	Pensioenadministrateur	Werkgever					
3	Premie	Risicopremies AOP, PVI, OVL	BIJ EN AF	POSITIEF	Pensioenadministrateur	Actuariaal / verzekeraar		EIGEN RISICO DRAGEN (MET BESTEMMING NAAR EEN VOORZIENING DIE BELEGD MOET WORDEN) OF HERVERZEKEREN			
4	Actuariële resultaten	Beschermingsrendement micro-langlevens	BIJ	POSITIEF	Pensioenadministrateur	Actuariaal					
5	Actuariële resultaten	Overrendement micro-langlevens	BIJ	NIHIL / POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuariaal					
6	Actuariële resultaten	Beschermingsrendement macro-langlevens	BIJ	NIHIL / POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuariaal					
7	Actuariële resultaten	Overrendement macro-langlevens	BIJ	NIHIL / POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuariaal					
8	Rendement	Beschermingsrendement (financieel)	BIJ	POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuariaal / FM					
9	Rendement	Overrendement (financieel)	BIJ	POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Custodian / FM					
10	Solidariteitsreserve	Overrendementsbijdrage solidariteitsreserve	AF	NIHIL OF POSITIEF	Pensioenadministrateur	Custodian / FM					
11	Solidariteitsreserve	Premiebijdrage solidariteitsreserve	AF	NIHIL OF POSITIEF	Pensioenadministrateur						
12	Solidariteitsreserve	Aanvulling vanuit solidariteitsreserve	BIJ	NIHIL OF POSITIEF	Pensioenadministrateur						
13	Overige reserves	Bijdrage aanvullen MVEV buffer	AF	POSITIEF	Pensioenadministrateur	-		?			
14	Overige reserves	Bijdrage aanvullen Operationele reserve	AF	POSITIEF	Pensioenadministrateur	-		?			
15	Kosten	Kosten pensioenbeheer	AF	POSITIEF	Pensioenadministrateur						
16	Kosten	Kosten vermogensbeheer	AF	POSITIEF	Custodian / FM						
17	Overig	Overige mutaties / restposten	BIJ / AF	NIHIL / POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur						
18	Uitkering	Pensioenuitkering ouderdompensioen	AF	POSITIEF	Pensioenadministrateur						
19	Pensioenrekening	Pensioenkapitaal ultimo periode	ULTIMO	MAG NIET NEGATIEF ZIJN	Pensioenadministrateur						

1 – Door Pim van Diepen (Cardano)

BIJLAGE 2 Kassabon¹

KASSABON SOLIDARITEITSRESERVE IN SOLIDAIRE PREMIEREGELING (SPR) MET BESCHERMINGSRENDEMENT O.B.V. RTS								VRAGEN / ANALYSE			
#	THEMA	POST / MUTATIE	RESULTAAT	TYPE	WORDT VASTGESTELD DOOR	INPUT NODIG VAN	BESCHIKBAAR OP T+...	TOEGESTAAN ONDER WTP	GOVERNANCE / VERANTWOORDING	COMPLIANCE	KOSTEN-VERHOGENDE
0	Solidariteitsreserve	Reserve primo periode	PRIMO	NIHIL OF POSITIEF	Pensioenadministrateur						
1	Aanvulling	Premiebijdragen actieven solidariteitsreserve	BIJ	NIHIL OF POSITIEF	Pensioenadministrateur						
2	Aanvulling	Overrendementsbijdragen deelnemers solidariteitsreserve	BIJ	NIHIL OF POSITIEF	Pensioenadministrateur	Custodian / FM					
3	Rendement	Beschermingsrendement (financieel)	BIJ	POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuariaal / FM					
4	Rendement	Overrendement (financieel)	BIJ	POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Custodian / FM					
5	Kosten	Kosten vermogensbeheer	AF	POSITIEF	Custodian / FM						
6	Overig	Overige mutaties / restposten	BIJ / AF	NIHIL / POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur						
7	Uitkering	Aanvulling kapitalen/uitkeringen vanuit solidariteitsreserve	AF	NIHIL OF POSITIEF	Pensioenadministrateur						
8	Solidariteitsreserve	Reserve ultimo periode	ULTIMO	MAG NIET NEGATIEF ZIJN	Pensioenadministrateur						

.....
1 – Door Pim van Diepen (Cardano)

BIJLAGE 3 Scorecard

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Toerekenen <i>Opstellen, Uitvoeren, Corrigeren, Evalueren cyclus</i>	Pensioenfonds (Ahold Delhaize)	0	0	0	0	0	0	0
	Pensioenfonds (Philips)	0	0	0	0	0	0	0
	ALM adviseur / Actuaris	0	1	1	1	1	1	1
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	1	2	2	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	2	1	2	2	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	2	1	1	1	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	1	2	0	1	1	2
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	2	2	1	1	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	0	0	0	0	0	0
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	1	0	1	1	0	0

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Transparantie <i>Uitleggen, reproduceren en verantwoorden</i>	Pensioenfonds (Ahold Delhaize)	0	0	1	0	1	0	1
	Pensioenfonds (Philips)	0	0	0	0	1	0	1
	ALM adviseur / Actuaris	0	1	1	1	1	1	1
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	2	2	2	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	2	1	2	2	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	1	1	-1	-1	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	1	2	0	1	1	2
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	1	1	0	0	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	0	0	0	1	0	1
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	1	0	1	2	0	1

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Beleggen <i>Beleggingsproces inrichten en in stand houden</i>	Pensioenfonds (Ahold Delhaize)	0	0	0	0	1	0	0
	Pensioenfonds (Philips)	0	0	0	0	1	0	0
	ALM adviseur / Actuaris	0	1	1	1	1	1	1
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	2	0	0	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	2	1	2	2	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	2	0	-1	-1	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	1	1	0	0	1	2
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	2	1	0	0	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	2	0	1	2	0	0
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	1	0	1	2	0	1

BIJLAGE 3 Scorecard

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Verzekeren <i>Verzekerings-proces inrichten</i>	Pensioenfondsen (Ahold Delhaize)	0	0	0	0	0	0	0
	Pensioenfondsen (Philips)	0	0	0	0	0	0	0
	ALM adviseur / Actuaris	0	0	0	0	0	0	0
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	2	0	0	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	2	1	1	1	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	1	1	1	1	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	1	1	1	1	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	1	1	1	1	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	0	0	0	0	0	0
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	0	0	0	0	0	0

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Informeren <i>Inzicht en handelingsperspectief bieden aan deelnemers</i>	Pensioenfondsen (Ahold Delhaize)	0	0	0	0	0	0	0
	Pensioenfondsen (Philips)	0	0	0	0	0	0	0
	ALM adviseur / Actuaris	0	0	0	0	0	0	0
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	2	1	1	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	1	1	1	1	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	2	2	0	0	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	1	2	-1	-1	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	2	2	0	1	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	0	0	0	0	0	0
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	0	0	0	0	0	0

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Kosten beheersen (eenmalig) <i>Inrichten</i>	Pensioenfondsen (Ahold Delhaize)	0	?	?	1	1	1	1
	Pensioenfondsen (Philips)	0	0	0	1	1	1	1
	ALM adviseur / Actuaris	0	2	2	2	2	2	2
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	2	1	1	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	1	1	1	1	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	2	1	0	0	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	1	2	0	0	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	2	1	0	0	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	2	2	2	2	2	2
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	2	2	2	2	2	2

BIJLAGE 3 Scorecard

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Kosten beheersen (doorlopend) <i>Operationeel houden</i>	Pensioenfondsen (Ahold Delhaize)	0	?	?	1	1	1	1
	Pensioenfondsen (Philips)	0	zit in voorgaande clusters					
	ALM adviseur / Actuaris	0	0	0	0	0	0	0
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	0	0	0	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	0	0	0	0	0	0
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	2	1	0	0	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	0	0	0	0	0	0
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	2	1	0	0	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	0	0	0	0	0	0
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	0	0	0	0	0	0

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Ketenimpact (eenmalig) <i>Samenwerken taakhouders</i>	Pensioenfondsen (Ahold Delhaize)	0	1	1	1	1	1	1
	Pensioenfondsen (Philips)	0	1	1	1	1	1	1
	ALM adviseur / Actuaris	0	1	1	1	1	1	1
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	2	0	0	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	2	1	2	2	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	2	2	1	2	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	1	2	1	1	0	0
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	2	1	0	1	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	2	2	2	2	2	2
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	2	2	2	2	2	2

TAAK	KETENPARTNER	FTK	SPR UNITISATIE	SPR DECOMPOSITIE	FPR UNITISATIE MINIMUM OPTIES	FPR UNITISATIE MAXIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MINIMUM OPTIES	FPR DECOMPOSITIE MAXIMUM OPTIES
CLUSTER Ketenimpact (doorlopend) <i>Samenwerken taakhouders</i>	Pensioenfondsen (Ahold Delhaize)	0	0	0	1	1	1	1
	Pensioenfondsen (Philips)	0	0	0	1	1	1	1
	ALM adviseur / Actuaris	0	0	0	0	0	0	0
	Pensioenadministrateur (BSG)	0	2	2	0	0	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA)	0	2	1	2	2	1	1
	Pensioenadministrateur (TOPICUS)	0	2	1	1	2	X	X
	Pensioenadministrateur (VISMA) / DC	DC	1	2	1	1	0	0
	Pensioenadministrateur (TOPICUS) DC	DC	2	1	0	1	X	X
	Vermogensbeheerder (AIM)	0	1	1	0	2	1	1
	Custodian/ Asset Servicer (CACEIS)	0	0	0	0	0	0	0

- 1.1** Wij gebruiken de termen cluster, taak en ketenpartners. Onder het kopje cluster rekenen wij een aantal functies die vitaal zijn voor het nieuwe pensioenstelsel. De functies vallen uiteen in een aantal taken: wat moet het pensioenfonds doen of waarvoor moet het pensioenfonds zorg dragen. Om die taken te kunnen uitvoeren zal het pensioenfonds een beroep moeten doen op dienstverleners of uitbestedingspartners. De mate waarin verschilt per pensioenfonds en hangt onder meer af van de plaats die het pensioenfonds heeft gekozen in het spectrum van volledig zelfadministrerend tot geheel uitbestedend. Elke partij in de keten, waaronder ook het pensioenfonds zelf, noemen wij een ketenpartner. Een behoorlijke taakvervulling kan vereisen dat een ketenpartner samenwerkt met andere ketenpartners.
- 1.2** Decompositie en unitisatie stellen het pensioenfonds in staat om de wettelijke en fondstypische toedelingsregels toe te passen en te reproduceren. Deze houden o.m. verband met fondstypische kenmerken, w.o. de risicohouding die gebaseerd is op de risicopreferenties van de pensioendeelnemers. Die regels dienen sociale partners en/of het pensioenfonds ex ante (voorafgaand aan de toedeling) vast te leggen in de uitvoeringsovereenkomst, het uitvoeringsreglement en het pensioenreglement.¹ Toepassen betekent dat het pensioenfonds periodiek kan vaststellen wat de hoogte is van de pensioenvordering van de pensioendeelnemer. Reproduceren betekent dat het pensioenfonds in staat is de toepassing te verantwoorden, d.w.z. deze uit te leggen (inzichtelijk maken) aan (in ieder geval) de pensioendeelnemer en de toezichthouders.²
- 1.3** Vooralsnog hebben wij 'Kosten' benoemd als cluster, vanuit de gedachte dat kostenbeheersing kan worden gezien als een fiduciaire verantwoordelijkheid. Een pensioenfonds behoort geen andere kosten te maken dan die welke redelijk en proportioneel zijn in relatie tot de samenstelling van het pensioenvermogen, zijn doelstellingen en eigen vaardigheden.
- 1.4** Het lijkt onjuist om 'ketenimpact' als cluster te beschouwen. Meer of minder impact is op zichzelf geen verantwoordelijkheid van het pensioenfonds. Bovendien is de ketenimpact veeleer de resultante van de scores in de rijen daarboven. Niettemin hebben we 'ketenimpact' gehandhaafd omdat de scores mogelijk tot nuttige inzichten leiden.

1 - Dat laat onverlet dat de toedeling van een deel van de vorderingen en schulden zou kunnen bestaan uit de toepassing van een open norm zoals bijv. een evenwichtige belangenafweging als bedoeld in art. 105 PW.

2 - Het opstellen van de toedelingsregels, het toepassen en reproduceren daarvan vormen onderdeel van de eisen van een beheerste en integrale bedrijfsvoering (art. 143 PW) die het pensioenfonds moet waarborgen.

INLEIDING

In de bijeenkomsten van de Expertgroep Ketenschallenge komen en kwamen werelden bij elkaar: die van de pensioenfondsen, de pensioenuitvoerders, vermogensbeheerders, ALM-adviseurs, ICT-leveranciers, custodians, branche-partijen en toezichthouders. En alhoewel deze partijen bepaald geen vreemde voor elkaar zijn bleek er veel ruimte voor spraakverwarring en communicatieruis.

Er werd naar nieuwe terminologie gezocht en die werd - te pas en te onpas - bedacht en gelanceerd.

En die spraakverwarring is veelbetekenend. Want als deze partijen in de pensioenketen intensiever, veelvuldiger, gedetailleerder en meer nauwgezet digitaal moeten samenwerken - dan vergen IT systemen dat die spraakverwarring wordt opgelost. Computers kunnen immers (nog) niet zo goed overweg met vaagheid en onduidelijkheid.

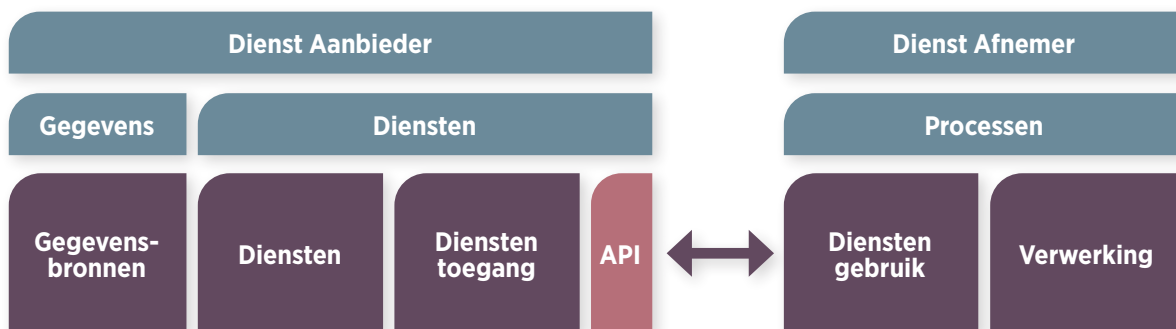
In die zin heeft de Expertgroep een aantal observaties over dit vraagstuk.

- 1.** In de pensioenketen gaan fondsen, uitvoerders, vermogensbeheerders, custodians en aanverwante partijen intensiever, veelvuldiger, gedetailleerder en meer nauwgezet digitaal moeten samenwerken - omdat het nieuwe stelsel een nauwer afstemming zoekt tussen geschat pensioenvermogen van de individuele deelnemer en het totaal beheerd pensioenvermogen van het fonds.
- 2.** Die keten komt tot uitdrukking in de rol voor de *Transfer Agent* - de «verbindingsagent» die informatie en transacties tussen al deze partijen verzorgt en die deze partijen daarin verbindt. Zo'n transfer agent biedt een platform, faciliteert een proces, faciliteert dataverkeer en biedt aanknopingspunten voor de bewakings- en de regierol. Een veelvormige en belangrijke rol.
- 3.** Gezien het aantal partijen - aantallen fondsen x uitvoerders x vermogensbeheerders x custodians etc. - ontstaat er gemakkelijk een complex stelsel van $n*m$ interacties en daarmee koppelingen, interfaces of dies meer zij tussen deze partijen. Die koppeling zijn voor géén van bovengenoemde partijen een verdienmodel, maar voor ál van deze partijen een kostenpost.
- 4.** Er is dus behoefte aan standaardisatie. Standaardisatie
 - van taal - eenduidige betekenisgeving aan gebruikte begrippen, termen, objecten en entiteiten -
 - standaardisatie van data - van gegevenstabellen, elementen, hun naamgeving en hun typering
 - Standaardisatie van processen - wijzen van werken en
 - Standaardisatie van inrichting van systemen in hun landschap en context.
- 5.** De ontwikkeling van standaards is langdurig en complex: de vorming van standaards als UPO en UPA in de Pensioensector zijn daar goede voorbeelden van. Het is vermoedelijk al niet meer te realiseren voorafgaand aan de realisatie van de stelselwijziging.

1 - Met dank Rob Snelders, Visma Idella. De tekst in deze bijlage 4 is van zijn hand.

6. Gelukkig zijn er in de markt en binnen de overheid vele goede basisgedachten rond standaardisatie ontwikkeld. Zie bijvoorbeeld:
 - Bewustzijn van belang in publicaties als de publicatie van Verdouw, Standaardisatie van keteninformatie van de WUR.²
 - Het Forum Standaardisatie - standaards voor samenwerken - met vele goede voorbeelden van gedragen en bruikbare open marktstandaarden
 - Initiatieven als NORA en GEMMA voor landelijke en gemeentelijke overheidsreferentie-architecturen.³
7. Gelukkig zijn er goede technische basisconcepten die een digitaal verbonden wereld nastreven en mogelijk maken en zijn die inmiddels breed geaccepteerd. Dergelijke standaards worden bijzonder goed op een rij gezet en beschreven op dat Forum Standaardisatie.⁴
8. Een bijzondere plek is daarbij weggelegd voor de verbinding tussen applicaties, gegevens en processen en de wijze van verbinding via zogenaamde API's - Applicatie Programming Interfaces. Een standaard die zowel in mensen- als in computertaal de interactie tussen processen beschrijft.

Een plaat die dat treffend illustreert:



9. Wij denken dat RESTFUL-API's momenteel als dé marktstandaard gelden.⁵

2 - Zie <https://library.wur.nl/WebQuery/wurpubs/405526>

3 - Zie https://www.noraonline.nl/wiki/NORA_online en [https://www.gemmaonline.nl/index.php/Gemeentelijke_Model_Architectuur_\(GEMMA\)](https://www.gemmaonline.nl/index.php/Gemeentelijke_Model_Architectuur_(GEMMA))

4 - Zie <https://www.forumstandaardisatie.nl/open-standaarden>

5 - Bron: forumstandaardisatie.nl: *Een Application Programming Interface (API) is een combinatie van technische bestanden, documentatie en andere ondersteuning die helpen bij het aanroepen van externe applicaties. Een API wordt gepubliceerd door de softwareontwikkelaar zodat andere ontwikkelaars weten hoe de software te koppelen aan de eigen software. Het is daarmee geen standaard, maar meer een handleiding die kan worden gebruikt voor een machine tot machine koppeling. REST is geen standaard maar een architectuurconcept voor het aanspreken van webservices. In de praktijk meestal toegepast met standaarden als HTTP voor de transport en XML of JSON voor de berichtinhoud.*

- 10.** Het zou dan ook helpen als betrokken marktpartijen een beleid adopteren om a) open marktstandaards te volgen, b) om open verbindingen te faciliteren, bijvoorbeeld op RESTFUL-API standaarden, c) die vanzelfsprekend alle waarborgen kennen van afdoende beveiligings- en privacy maatregelen.
- 11.** De brede adoptie van dergelijke standaards geeft geen garantie, maar zal de effectieve vorming van efficiënte pensioenketens wél vereenvoudigen, verbeteren en versnellen.
- 12.** Het adopteren van dergelijke standaards zorgt er evenwel nog niet voor dat er ook standaards in taal (glossary) en data (catalogi) ontstaan.
- 13.** Wij zien daar een rol voor branche-partijen en toezichthouders als de Pensioenfederatie, AFM en DNB. Zij zouden de adoptie van open standaarden kunnen toejuichen en dat kunnen faciliteren door voor te gaan in de vorming van dergelijke marktstandaards.

COMBINATIE VAN DECOMPONEREN EN UNITISEREN

Variant 1 - Bottom up: deelnemerspopulatie bepalend voor asset-allocatie van het pensioenfonds

Het fonds richt drie administratieve fondsen in. Door decompositie wordt het fondsresultaat verdeeld over drie 'administratieve' fondsen.

	OFFENSIEF	MEDIUM	DEFENSIEF
Aandelen	60	40	20
VRW	20	45	70
Alternatives	20	15	10

Het aantal units dat per fonds wordt 'ingelegd' is bepalend voor de asset allocatie van het fonds als geheel. Neem een zeer 'oud' pensioenfonds met alleen gepensioneerden. Life cycle-beleggen brengt mee dat zij units in het fonds 'Defensief' nemen. De totale allocatie van het pensioenfond zal dus ook defensief zijn. De vermogenssamenstelling van het pensioenfonds wordt bottom-up bepaald en hangt af van de leeftijd van de deelnemers c.q. samenstelling van het deelnemersbestand. Uiteraard is meer differentiatie mogelijk: meer fondsen, beleggingsprofielen, deelnemer met beleggingskeuzes etc.

Variant 2 - Top down: pensioenfonds bepaalt asset-allocatie naar Aandelen, VRW, Alternatives

Het fonds richt drie administratieve fondsen in. Door decompositie wordt het beleggingsresultaat op pensioenfondsniveau verdeeld over drie 'administratieve' fondsen.

	AANDELEN	VRW	ALTERNATIVES
Offensief	60	10	60
Medium	30	30	30
Defensief	10	60	10

Het pensioenfonds bepaalt de allocatie naar Aandelen, VRW en Alternatives. Van de aandelenbeleggingen wordt 60% toegerekend aan Fonds "Offensief" enz. Pensioendeelnemers krijgen units toegerekend in deze drie fondsen. De 25-jarige zit voor 100% in Offensief, de 45-jarige voor 100% in Medium, de 75-jarige voor 100% in Defensief.

Desgewenst is het mogelijk administratieve fondsen tussen te schuiven: het fonds 25-30 jaar neemt voor 100% deel in Offensief, het fonds 30-35 jaar voor 90% in Offensief en 10% in Medium, enz.

Herbalanceren (*rebalancing*) is een bevoegdheid van het pensioenfonds en vindt plaats binnen de *life cycle* fondsen Offensief, Medium en Defensief. Dit voorkomt conflicten met de pensioendeelnemers. De jonge deelnemer behoudt zijn 100% allocatie naar Offensief maar het pensioenfonds bepaalt de wijze waarop het Offensief-fonds wordt 'gevuld'.²

1 - Met dank aan het commentaar van J. Frijns.

2 - Waarom is dat een voordeel? Stel dat de deelnemers units verkrijgen in een puur aandelenfonds en een puur vastrentend fonds. De deelnemer begint met een verhouding 50/50. Aandelen stijgen veel harder dan vastrentend en na één jaar is de verhouding 60/40. De professionele belegger wil herbalanceren maar de individuele deelnemer denkt dat het succes van aandelen blijft voortduren en zo waar: in jaar 2 stijgen aandelen opnieuw harder dan vastrentend en wordt de verhouding 70/30. Het heeft de voorkeur de rebalancing-beslissing in handen te geven van de professional.

achmea 
Investment Management

achmea 
Pensioenservices

EGON
Asset Management

Ahold Delhaize
Pensioen

 Blue Sky Group

caceis
INVESTOR SERVICES

cardano

 PENSIOENFONDS MEUBEL

MN

ORTC
FINANCE

PDN
Pensioenfonds DSM Nederland

PENSIOEN
FEDERATIE

pme.
pensioenfonds

Philips
Pensioenfonds 

 Pensioenfonds
Rail & OV

 topicus

 **VISMA** | idella

AMSTERDAM
22 AUGUSTUS 2022