

UPDATE PENSIOENTRANSITIE

Het veranderende landschap tussen pensioenuitvoering en vermogensbeheer

De Wtp vraagt om intensief samenwerken tussen pensioenadministratie en vermogensbeheerder

De Wet Toekomst Pensioenen (Wtp) betekent een overstap naar een nieuwe wereld. Nu hebben veel pensioenfondsen een uitkeringsregeling. Straks wordt er alleen nog pensioen opgebouwd in premiereregelingen. De pensioentoezegging wordt een persoonlijk pensioenvermogen. Bij de overstap naar de Wtp passen hernieuwde samenwerkingsvormen en andere verantwoordelijkheden.

Van de pensioenadministratie wordt verlangd dat het totale pensioenfondsvermogen en het verwachte pensioeninkomen van de deelnemers aan elkaar gekoppeld zijn en blijven. Het is niet langer mogelijk om aanspraken en vermogens los van elkaar te administreren en via de dekkingsgraad en indexatie te laten resulteren in verhoging van aanspraken. Het totale pensioenfondsvermogen moet in de Wtp immers altijd gelijk zijn aan de optelsom van de individuele vermogens en eventuele regeling-specifieke reserves. Dit vereist een naadloze aansluiting van de werkelijke financiële stromen op beleggingen en toedelingen. In de Wtp krijgen deelnemers een eigen impliciet of expliciet beleggingsbeleid en verwachten deelnemers actuele en correcte informatie over de ontwikkeling van hun vermogen of (verwachte) pensioenuitkering. De pensioenadministratie en de vermogensbeheerder moeten daarom intensief samenwerken.

Bij het vormgeven van de premiereregeling vraagt het ontwerp van lifecycles en cohorten om gecombineerde kennis. Kennis over zowel kenmerken en voorkeuren van deelnemers als beleggingsbeleid, -instrumenten en mogelijkheden. Ook de onderlinge gegevensuitwisseling zal toenemen. Dit geldt voor zowel de Flexibele- (FPR) als de Solidaire Premiereregeling (SPR). Behaalde rendementen en kapitalen dienen immers ook bij de Solidaire Premiereregeling frequent gealloceerd te worden naar deelnemers en reserves. Daarnaast heeft een fondsbestuurder behoefte aan voldoende inzicht en informatie om te sturen op ambitiedoelstellingen en risico's per cohort of individuele deelnemers.

AUTEURS



Lieke Werner,
Programma Manager
Pensioenakkoord Achmea
Pensioenservices



Sven Klijnhout,
ALM-specialist Achmea
Pensioenservices



Marijn Jansen,
Investment Solutions
Specialist Achmea IM



René Groteboer,
Investment Solutions
Specialist Achmea IM

Om deze ontwikkeling te volgen is informatie nodig over zowel deelnemers als beleggingen. Voor informatievoorziening over de behaalde rendementen is gecombineerde kennis nodig van deelnemers en beleggingen. Dit vraagt om hernieuwde samenwerkingsvormen in de keten met naast koppeling van systemen ook kennisuitwisseling en samenwerking tussen de verschillende disciplines. In dit document leggen we per contract uit welke gevolgen dit heeft voor de communicatie, geldstromen en verantwoordelijkheden in de keten tussen pensioenadministratie en vermogensbeheerder in de Wtp.

'Premieregelingen vragen om intensief samenwerken tussen pensioenadministratie en vermogensbeheer'

Samenvatting

- Het vormgeven van de premieregeling met leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid vraagt om gecombineerde kennis bij het ontwerp van lifecycles, cohorten en toedeelregels. Kennis over zowel kenmerken en voorkeuren van deelnemers als over beleggingsbeleid, -instrumenten en mogelijkheden.
- De onderlinge gegevensuitwisseling tussen pensioenadministratie en vermogensbeheer zal toenemen. Dit geldt voor zowel de FPR als de SPR. Behaalde rendementen en kapitalen dienen immers ook bij de SPR frequent gealloceerd te worden naar deelnemers en reserves.
- Fondsbestuurders hebben behoefte aan voldoende inzicht en informatie om te sturen op ambitie, doelstellingen en risico's per cohort. Om deze ontwikkeling te volgen is informatie nodig over zowel deelnemers als beleggingen. Verantwoording over de gerealiseerde rendementen vraagt gecombineerde kennis van deelnemers en beleggingen.
- Dit vraagt hernieuwde samenwerkingsvormen in de keten met naast koppeling van systemen ook kennisuitwisseling en samenwerking tussen de verschillende disciplines.

Over deze publicatie

In dit document schetsen Achmea Pensioenservices en Achmea Investment Management een gezamenlijk perspectief op de toekomstige samenwerking tussen pensioenadministratie en vermogensbeheer binnen Achmea. Het schetst de veranderingen in de pensioenuitvoeringsketen en neemt het FTK als vertrekpunt. Vervolgens zoomt het in op een veranderend uitvoeringslandschap onder respectievelijk de FPR en de SPR. In de begrippenlijst worden eventuele onduidelijkheden toegelicht.

Veranderingen in de pensioenuitvoeringsketen

De verschillende spelers en rollen

Pensioenuitvoerders, over het algemeen pensioenfondsen, zijn verantwoordelijk voor de uitvoering van pensioenregelingen. Pensioenuitvoerders besteden onderdelen van deze uitvoering veelal uit. Zo wordt de administratie van de pensioenregeling voor deelnemers en werkgevers meestal belegd bij een zogenaamde pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO) zoals Achmea Pensioenservices. De pensioenuitvoeringsorganisatie is verantwoordelijk voor het actuariële proces waarbij individuele pensioenaanspraken worden berekend en geadmistriseerd.

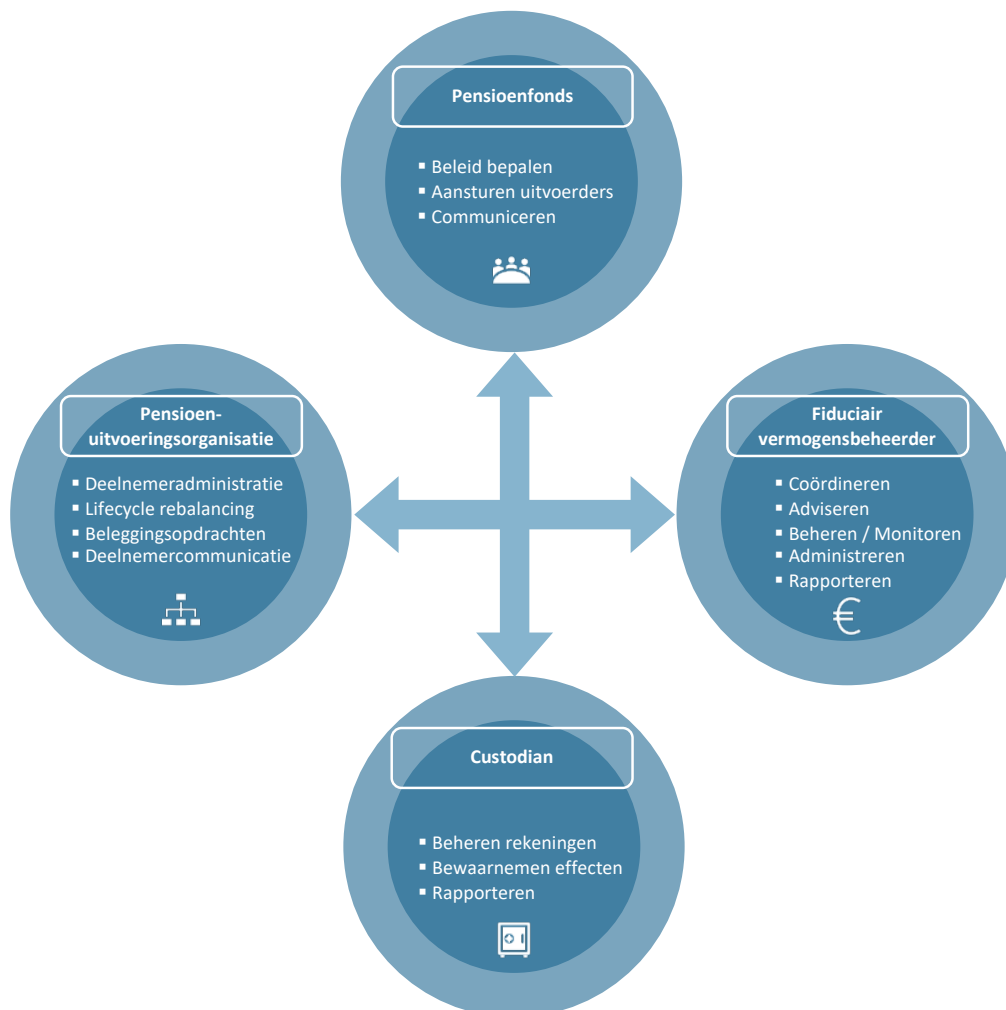
Het integrale vermogensbeheer, ook wel fiduciair management genoemd, wordt vaak uitbesteed aan een fiduciair vermogensbeheerder (fiduciair) zoals Achmea IM. De fiduciair is verantwoordelijk voor de invulling van het institutionele

vermogensbeheerproces. Het vermogensbeheerproces bestaat uit vaststellen van de strategische asset allocatie, portefeuilleconstructie, selectie-, aanstelling- en monitoring van vermogensbeheerders, uitvoeren van vermogensbeheer en vermogensbeheeradministratie en verantwoording en verslaglegging.

Bewaarneming van beleggingen wordt doorgaans uitbesteed aan een custodian, bij wie het pensioenfonds meestal ook de beleggingsrekeningen heeft. Zowel de fiduciair als de custodian kunnen de leidende beleggingsadministratie voor een pensioenfonds verzorgen.

Figuur 1 toont de verschillende spelers in de pensioenuitvoeringsketen en beschrijft de belangrijkste rollen die zij kunnen vervullen.

Figuur 1: De spelers in de pensioenuitvoeringsketen



Veranderingen in de pensioenregeling

Er is een aantal belangrijke verschillen tussen enerzijds het FTK en de FPR en SPR anderzijds. Zo bewegen we van een uitkeringsregeling op basis van een doorsneesystematiek, naar een premieregeling op basis van een vlakke premie. En nog belangrijker; in plaats van een uniform beleggingsbeleid is er in zowel de FPR als de SPR sprake van leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid. We lichten deze begrippen hierna kort toe.

Premieregeling

Een premieregeling is een pensioenregeling waarvan enkel de premie vaststaat; de uitkering is volledig afhankelijk van hoe de beleggingen zich ontwikkelen en daardoor onzeker. De premieregeling onderscheidt zich hiermee van de uitkeringsregeling waarin de pensioenaanspraak/-uitkering veel meer centraal staat.

Afschaffen doorsneesystematiek

Bij een doorsneesystematiek betalen werkgevers en werknemers binnen dezelfde pensioenregeling hetzelfde premiepercentage en krijgen werknemers voor iedere ingelegde euro aan premie onafhankelijk van leeftijd dezelfde pensioenopbouw. Dit is, gegeven het verschil in kostprijs van een euro pensioen voor ouderen ten opzichte van jongeren, eigenlijk niet logisch. Een ingelegde euro premie door een jongere deelnemer kan immers nog tientallen jaren belegd worden en levert dus naar verwachting

veel meer pensioen op dan een euro die vlak voor pensioendatum wordt ingelegd. In de huidige maatschappij waarin werkverbanden zelden of nooit meer een hele carrière omvatten, is dit een onwenselijke situatie. In zowel de FPR als in de SPR is daarom straks sprake van een vlakke premie, die maakt dat een vast percentage van het pensioengevend salaris wordt toegevoegd aan ieder individueel persoonlijk pensioenvermogen dan wel de solidariteits-/risicodelingsreserve.

Leeftijdsafhankelijk beleggen

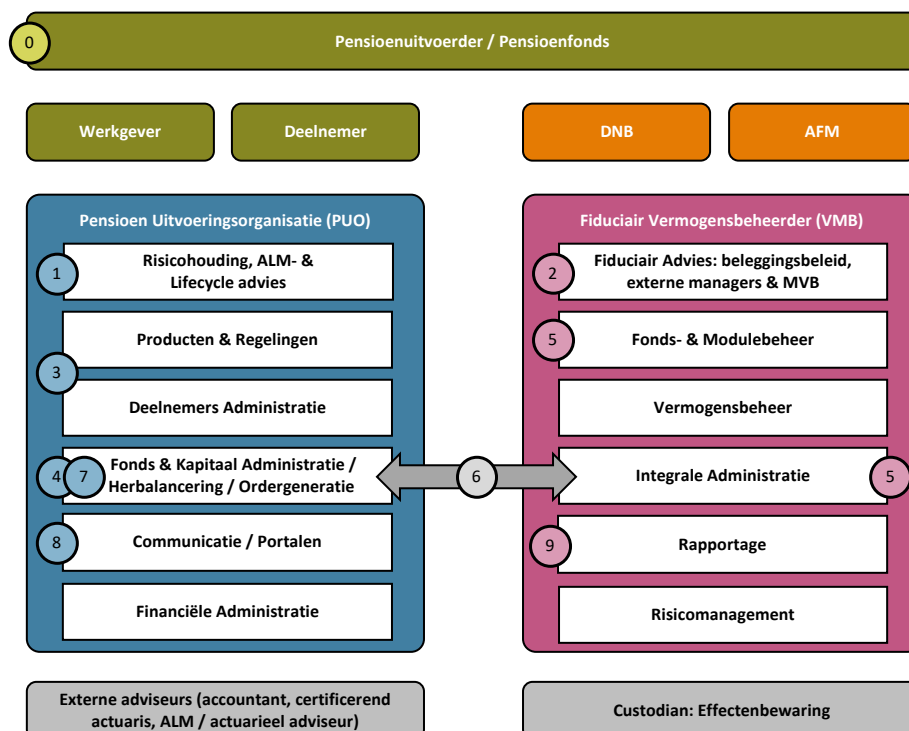
Leeftijdsafhankelijk beleggen houdt in dat het risicoprofiel van de deelnemer wordt afgebouwd naar mate zijn pensioenleeftijd dichterbij komt, de beleggingshorizon korter wordt en er minder tijd is om te herstellen van tegenvallende beleggingsresultaten.

Veranderingen in de uitvoeringsketen

De introductie van de Wtp brengt veranderingen teweeg in de uitvoeringsketen. Dit begint bij de keuze van sociale partners voor een nieuwe pensioenregeling (nieuwe opbouw in SPR of FPR) en het al dan niet invaren van de bestaande FTK-aanspraken in deze nieuwe regeling.

In figuur 2 laten we zien waar in de samenwerking tussen PUO en fiduciair dit de grootste impact heeft.

Figuur 2: Belangrijkste veranderingen in de uitvoeringsketen



De belangrijkste wijzigingen in de keten zijn:

0. Het vertrekpunt is dat een pensioenfonds de Wtp implementeert. Uitgangspunt daarbij is dat de bestaande FTK-regeling wordt ingevaren naar de SPR of FPR.
1. Nieuw in de Wtp is dat een risicopreferentieonderzoek (RPO) uitgevoerd dient te worden. Mede op basis hiervan wordt de risicohouding per cohort vastgesteld. Het ontwerp van de lifecycle ligt bij de ALM adviseur. RPO, risicohouding en lifecycle ontwerp kunnen zowel door externe adviseurs als door ALM adviesafdelingen van een PUO uitgevoerd worden.
2. De fiduciair adviseert over lifecycle ontwerp, lifecycle bijsturing en over de invulling van het beleggingsbeleid.
3. De PUO biedt premieregelingen SPR en/of FPR aan, en administreert de individuele persoonlijke pensioenvermogens.
4. De PUO implementeert lifecycles in individuele (deelnemer) vermogens en reserves (herbalancerings engine).
5. De fiduciair beheert & administreert portefeuilles, fondsen (intern en extern), administratieve fondsen en mandaten (intern en extern).
6. De premieregelingen vereisen gegevensuitwisseling (beleggingsorders, waardebeoordeling, vermogensstanden, rendementen) en reconciliatie van vermogens tussen PUO en fiduciair.
7. De PUO verdeelt behaalde rendementen over deelnemers (via lifecycles of cohorten) en reserves.
8. De PUO rapporteert aan pensioenfonds, deelnemers, werkgevers en toezichthouders inclusief regeling doorsnedes. Bij keuzevrijheid wordt risicoprofiel uitgevraagd.
9. De fiduciair rapporteert aan pensioenfonds en (al dan niet via PUO) aan DNB inclusief regeling doorsnedes.

In de volgende hoofdstukken gaan we verder in op deze veranderingen in de samenwerking tussen PUO en vermogensbeheerder vanuit een Achmea perspectief. Daarbij nemen we het huidige FTK als vertrekpunt. Vervolgens kijken we wat er verandert in de uitvoeringscyclus wanneer een pensioenfonds voor een FPR of SPR kiest.

Huidige situatie: de uitkeringsregeling onder het financieel toetsingskader (FTK)

Eén van de kenmerkende eigenschappen van uitkeringsregelingen zoals onder het FTK is dat pensioenuitvoeringsorganisaties en fiduciair managers grotendeels onafhankelijk van elkaar kunnen opereren. Het verschil tussen het pensioenfondsvermogen en de pensioenverplichtingen komt tot uiting in de dekkingsgraad. Bij uitkeringsregelingen worden de individuele pensioenaanspraken op de korte termijn onafhankelijk van de feitelijke premie en marktontwikkelingen bepaald.

In de systeemlandschappen zie je dat terug. Het beheer van vermogen en de aanspraken/toezeggingen vindt afzonderlijk bij over het algemeen verschillende uitvoerders plaats. De administratieve pensioenadministratie- en vermogensbeheersystemen, de processen en de afdelingen opereren over het algemeen gescheiden van elkaar. De dekkingsgraad en de af te dekken kasstroomprofielen vormen de verbindende factor tussen beleggingen en verplichtingen. De maandelijkse som van premiestortingen en pensioenbetalingen wordt door de fiduciair als gegeven beschouwd en belegd conform een set vooraf afgesproken beleggingsrichtlijnen. Informatie over beleggingen en verplichtingen komen in verslaglegging en in de jaarrekening bij elkaar. In het FTK is het mogelijk om de uitvoering en het beheer van beide administraties grotendeels onafhankelijk van elkaar vorm te geven. Dit leidde niet tot onoverkomelijke risico's of uitvoeringsproblemen.

Een belangrijk uitgangspunt in de samenwerking tussen APS en Achmea IM is dat Achmea IM als fiduciair en institutionele vermogensbeheerder verantwoordelijk is voor de beleggingsadministratie, maar dat in deze administratie geen persoons- of andere deelnemergegevens worden bijgehouden. Dit is de kerncompetentie van APS die wél individuele deelnemersgegevens in de pensioenadministratie bijhoudt en de veiligheid van deze persoonsgegevens waarborgt. Een ander belangrijk uitgangspunt in dit visiedocument is dat uitgegaan wordt van de situatie waarin de leidende beleggingsadministratie door Achmea IM wordt uitgevoerd. Het is immers de fiduciair

die de advisering over en de uitvoering van de beleggingen voor haar rekening neemt en zich bij voorkeur op één enkele databron baseert om snel en accuraat te kunnen acteren.

De reis van de Euro binnen het FTK

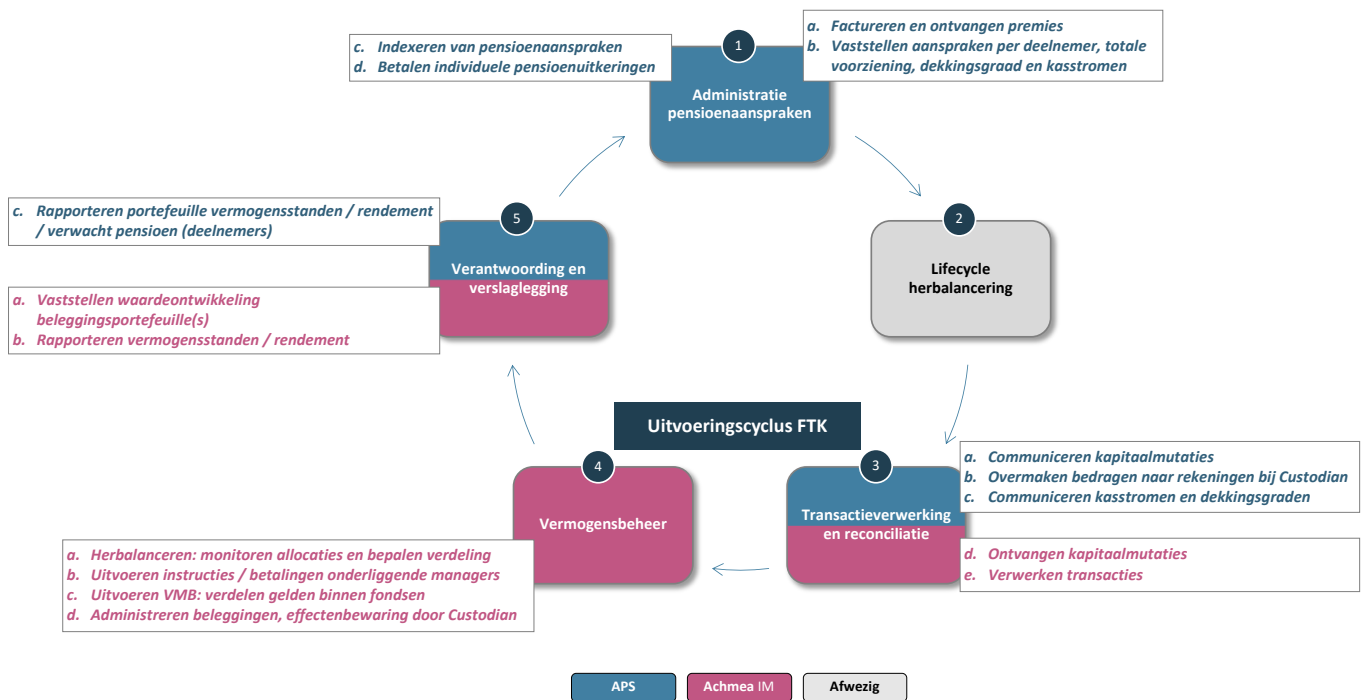
In dit hoofdstuk wordt de samenwerking tussen Achmea Pensioenservices (APS) en Achmea Investment Management (Achmea IM) binnen het FTK toegelicht. De route die een Euro pensioenpremie aflegt vanaf het moment dat ze wordt ingehouden op een loonstrook tot het moment dat ze belegd is in de markt en verwerkt in de pensioenadministratie noemen we hier “de reis van de Euro”. Figuur 3 geeft dit continue proces op hoofdlijnen weer. Processtappen in blauw worden uitgevoerd door APS, processtappen in roze zijn de verantwoordelijkheid van Achmea IM.

Binnen de generieke reis van de Euro onderscheiden we, ongeacht welk type contract, de volgende 5 belangrijkste stappen:

1. Administreren van de pensioenaanspraken
2. Herbalanceren van de lifecycle(s)
3. Verwerken van de transacties
4. Vermogensbeheer
5. Verantwoording en verslaglegging

De stappen waarin transacties worden verwerkt (3) en waarin verantwoording wordt afgelegd (5) zijn stappen die zowel bij APS als bij Achmea IM plaatsvinden. Hierna zal per stap worden ingegaan op de belangrijkste activiteiten die hier plaatsvinden.

Figuur 3: De reis van de Euro binnen het FTK



Het proces van de reis van de Euro binnen het FTK is een proces dat bestaat uit 5 hoofdcomponenten. Deze worden hieronder beschreven. Het is een cyclisch proces; het eind van stap 5 resulteert weer in het begin van stap 1

1. Administreren van de pensioenaanspraken

De periodieke uitvoeringscyclus binnen het FTK start met het factureren van de werkgevers en vervolgens het incasseren van de pensioenpremies. Nadat deelnemer- en overige mutaties in de pensioenadministratie zijn verwerkt kunnen de aanspraken van de deelnemers en de reserves worden vastgesteld. Op basis hiervan kan APS ook de verplichtingen vaststellen evenals de af te dekken kasstromen en de dekkingsgraad.

2. Herbalanceren van de lifecycle

De tweede stap, het herbalanceren van de lifecycle, is binnen het FTK niet van toepassing. Wij tonen deze stap in figuur 3 om zo de verandering die de beweging van FTK naar FPR (hoofdstuk 3) dan wel van FTK naar SPR (hoofdstuk 4) teweegbrengt inzichtelijk te kunnen maken.

3. Verwerken van transacties

Na het incasseren van de pensioenpremies stelt APS het saldo liquide middelen vast. Op grond hiervan kan worden bepaald hoeveel geld er moet worden gestort of onttrokken uit het collectieve pensioenvermogen. APS instrueert Achmea IM over deze kapitaalmutatie (storting of onttrekking). Daarbij verstrekt APS tevens het kasstroomprofiel van de verplichtingen en de

dekkingsgraad. Vervolgens draagt APS zorg voor het overboeken van de gelden naar de beleggingsrekening bij de custodian, ofwel het instrueren van de custodian om de onttrokken middelen naar de operationele rekening van het pensioenfonds over te boeken.

Zodra Achmea IM geïnformeerd wordt over de periodieke storting of onttrekking verwerkt zij deze in de beleggingsadministratie en start het periodieke cashallocatie- en herbalanceringsproces.

4. Vermogensbeheer

Achmea IM stelt vast hoe de ontvangen/te onttrekken middelen het best belegd/vrijgemaakt kunnen worden. Daarbij stuurt Achmea IM zo efficiënt mogelijk bij naar strategische asset allocatie en renteaafdekking zoals overeengekomen en vastgelegd met het pensioenfonds middels de beleggingsrichtlijnen. Zodra de uit het cashallocatie- en herbalanceringsproces voortvloeiende mutaties in de onderliggende fondsen en mandaten zijn vastgesteld instrueert Achmea IM de onderliggende uitvoerende vermogensbeheerders, en initieert zij de betalingen naar de betreffende beleggingsrekeningen/-fondsen. Op hun beurt zullen de uitvoerende vermogensbeheerders de te ontvangen/vrij te maken middelen aanwenden om de respectievelijke mandaten en fondsen het operationele vermogensbeheer zo efficiënt mogelijk

te implementeren. Daar waar sprake is van discretionaire mandaten resulteren de transacties van de uitvoerende vermogensbeheerders in mutaties in de beleggingsportefeuille en van de beleggingsrekening van het pensioenfonds bij de custodian van het fonds, die door Achmea IM in de beleggingsadministratie worden verwerkt.

5. Verantwoording en verslaglegging

Aan het eind van een periode stelt Achmea IM het totale fondsvermogen en het gerealiseerde rendement, uitgesplitst naar beleggingsportefeuille en afgezet tegen de strategische asset allocatie vast, en rapporteert zij hierover naar het pensioenfonds. Het totale fondsvermogen is voor APS input om de dekkingsgraad vast te stellen ten behoeve van verantwoording richting pensioenfonds, deelnemers en toezichthouder.

1. Administreren van de pensioenaanspraken

Wanneer de dekkingsgraad voldoende hoog is kan het bestuur van het pensioenfonds besluiten om over te gaan tot indexatie. Indien er geïndexeerd wordt, worden de aanspraken van de deelnemers verhoogd met de toegekende indexatie, nemen de verplichtingen toe en neemt de dekkingsgraad af. De maandelijkse uitbetaling van de pensioenuitkeringen is het sluitstuk van de periodieke cyclus.

De Flexibele Premiereregeling: een vernieuwd uitvoeringslandschap

Leeftijdsafhankelijk beleggen binnen de FPR: expliciete toedeling

Leeftijdsafhankelijk beleggen wordt in de Flexibele premiereregeling vormgegeven met één of meer expliciete lifecycles die per leeftijd en risicohouding van de deelnemer de allocatie naar beleggingen vastleggen. Om leeftijdsafhankelijk te beleggen worden lifecycles ontwikkeld die worden samengesteld uit een aantal beleggingsbouwstenen. Veelal wordt tenminste met één zakelijke waarden bouwsteen en twee vastrentende waarden bouwstenen (één met relatief lage rentegevoeligheid en één met relatief hoge rentegevoeligheid) gewerkt. De premie van elke deelnemer wordt belegd conform de allocatie zoals vastgelegd in de lifecycle op basis van zijn/haar leeftijd. Per risicoprofiel wordt een lifecycle ontwikkeld, die voor alle deelnemers met dit profiel een zo optimaal mogelijke invulling geeft aan het leeftijdsafhankelijke beleggingsbeleid en die past binnen de door het pensioenfonds vastgestelde risicohouding van het betreffende cohort.

De verschillende lifecycles beleggen in dezelfde onderliggende bouwstenen. Wij spreken van expliciete toedeling van rendementen, omdat er een directe koppeling is tussen de blootstelling aan rendement en risico van het individuele pensioenvermogen en de daadwerkelijke beleggingen en de hierop behaalde rendementen. Deze directe koppeling loopt via de koersontwikkeling van de onderliggende beleggingsbouwstenen. Door deze koppeling wordt het mogelijk om iedere deelnemer op elk moment inzage te geven in de waarde van zijn of haar individuele pensioenvermogen en de ontwikkeling daarvan.

Unitisering

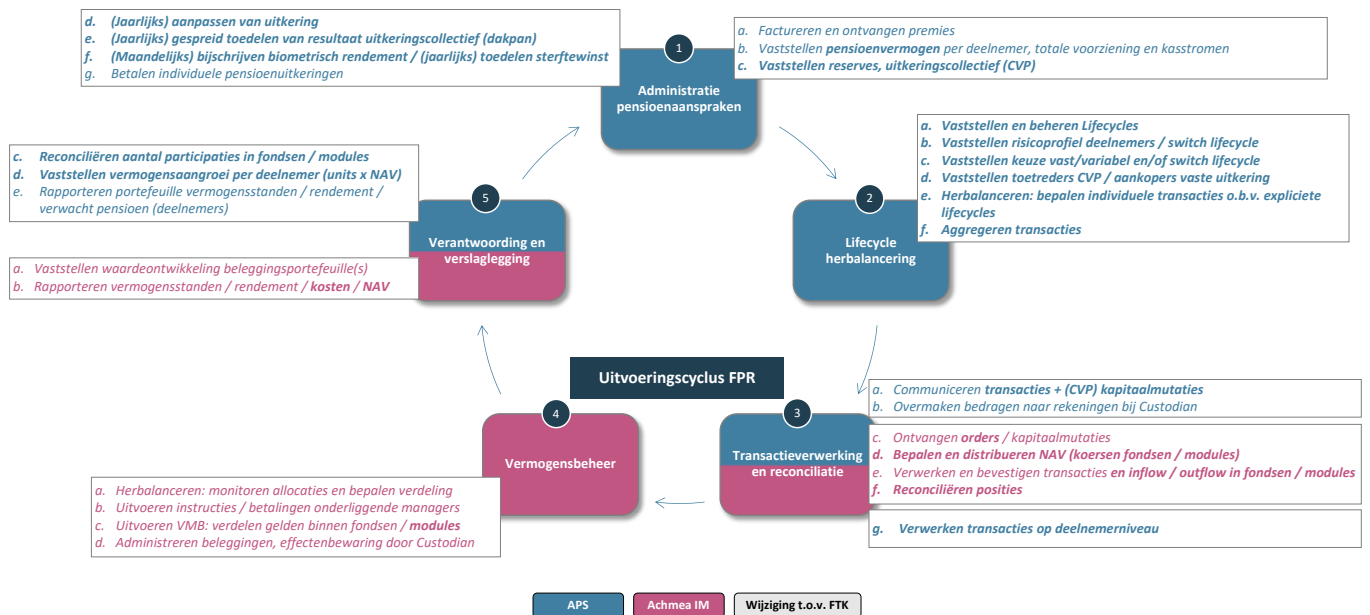
Om een 1-op-1 koppeling tussen individuele pensioenvermogens en het totale pensioenfondsvermogens mogelijk te maken belegt de deelnemer in deelnemingsrechten van beleggingsfondsen of administratieve pools. In beide gevallen is het van belang dat van deze vehikels periodiek een Net Asset Value (NAV) wordt vastgesteld per uitgegeven deelnemingsrecht. Alleen op deze manier kan de PUO per deelnemer bepalen wat zijn of haar pensioenpotje waard is door het aantal deelnemingsrechten te vermenigvuldigen met de op dat moment geldende NAV. Een belangrijk verschil tussen een beleggingsfonds en een

administratieve pool is dat de laatste per definitie een maatwerkoplossing is voor deelnemers binnen één pensioenfonds en geen juridische status heeft. Het is een puur administratief vehikel. Enerzijds biedt dit de mogelijkheid voor het pensioenfonds om zelf het beleggingsbeleid te bepalen binnen de pool en om bijvoorbeeld bestaande beleggingen bij invaren mee te nemen naar de FPR. Anderzijds is een administratieve pool doorgaans duurder in de implementatie doordat ze niet voor meerdere pensioenfondsen tegelijk ingezet kan worden. Het omzetten van een bestaande portefeuille naar administratieve pools met deelnemingsrechten (ook wel “units” of “participaties” genoemd) noemen we het “unitiseren” van de beleggingsportefeuille. Binnen de administratieve pools heeft de fiduciair als taak om het gewenste beleggingsbeleid van het pensioenfonds uit te voeren. De fiduciair vermogensbeheerder baseert zich hierbij op de in een ALM studie en/of portefeuilleconstructie door het pensioenfonds vastgestelde rendement/risicoprofielen voor de verschillende beleggingsbouwblokken. Het is doorgaans goed mogelijk om de bestaande beleggingen van een pensioenfonds onder FTK, inclusief illiquide beleggingen, op te nemen binnen een beleggingsbouwblok.

De reis van de Euro binnen de FPR

In het vervolg van dit hoofdstuk wordt de samenwerking tussen Achmea Pensioenservices (APS) en Achmea Investment Management (Achmea IM) toegelicht. Figuur 4 geeft op hoofdlijnen de reis van de euro voor een deelnemer binnen de FPR weer. De FPR kenmerkt zich in belangrijke mate als een doorontwikkeling van de Wet Verbeterde Premiereregeling (WVP). APS en Achmea IM hebben ruime ervaring in het uitvoeren van WVP-regelingen. De wijzigingen in de FPR ten opzichte van het FTK zijn in figuur 4 vetgedrukt weergegeven.

Figuur 4: De reis van de Euro binnen de FPR



Het proces van de reis van de Euro binnen de FPR is een proces dat bestaat uit 5 hoofdcomponenten. Deze worden hieronder beschreven. Het is een cyclisch proces; het eind van stap 5 resulteert weer in het begin van stap 1.

1. Administreren van de pensioenaanspraken

Net als binnen de FTK start de periodieke uitvoeringscyclus binnen de FPR met het factureren van de werkgevers en vervolgens het incasseren van de pensioenpremies. De FPR gaat veelal uit van ‘actual payment’. Pensioenpremies worden pas belegd en gaan pas renderen vanaf het moment dat de premie daadwerkelijk ook door de werkgever is gestort. Vervolgens worden alle overige deelnemer- en overige mutaties in de pensioenadministratie verwerkt. Waar binnen het FTK vervolgens aanspraken worden vastgesteld is binnen de FPR sprake van het vaststellen van de individuele pensioenvermogens, reserves (waaronder de risicodelingsreserve) en de pensioenaanspraken/het pensioenvermogen van het uitkeringscollectief (ook wel de collectief variabele pensioenuitkering of CVP genoemd). Van het collectief (CVP) stelt APS maandelijks de voorziening vast evenals de af te dekken kasstromen en de dekkingsgraad. Jaarlijks worden binnen het collectief de resultaten gespreid toegekend aan de aanspraken zodanig dat dekkingsgraad weer op 100% terugkomt. Gedurende het jaar worden nieuwe variabele aanspraken dekkingsgraad neutraal ingekocht.

2. Herbalanceren van de lifecycle

Vanwege het introduceren van een expliciet leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid binnen de FPR is er ten opzichte van het FTK vervolgens sprake van een volledig nieuwe stap: het herbalanceren van de lifecycle. Dit is een activiteit die primair betrekking heeft op de individuele pensioenvermogens van deelnemers. Daarom is de lifecycle herbalancing, die bottom-up volgt uit de

deelnemeradministratie, een primaire verantwoordelijkheid van APS. Teneinde de lifecycle herbalancing uit te kunnen voeren zijn naast een aantal vooraf gedefinieerde lifecycle profielen een aantal deelnemergegevens vereist zoals de geboortedatum, de pensioenrichtleeftijd, het risicoprofiel en de voorkeur voor vast of variabel pensioen. De geboortedatum staat vanzelfsprekend vast, maar de andere twee kunnen door deelnemers worden aangepast.

Leeftijd

Op basis van de leeftijd bepaalt APS of de deelnemer een andere leeftijdsafhankelijke beleggingsmix dient te krijgen en of er mogelijk met een deel van het vermogen een aandeel in de CVP moet worden aangekocht. Ook kan sprake zijn van deelnemers die op pensioendatum kiezen voor een bij een verzekeraar in te kopen vaste uitkering. In dat geval treedt deze deelnemer met zijn kapitaal uit het fonds.

Risicoprofiel

Deelnemers kunnen periodiek hun risicoprofiel aanpassen door het invullen van de beleggingsbalans. De beleggingsbalans is een innovatieve online tool voor risicoprofielmeting die gebaseerd is op een wetenschappelijk beproefde methode waar onder andere Netspar en de Erasmus Universiteit, maar ook Achmea een bijdrage aan heeft geleverd. De beleggingsbalans geeft inzicht in de relatie tussen risico en rendement en helpt de deelnemer bij het kiezen van een risicoprofiel dat bij hem of haar past. Door de beleggingsbalans (opnieuw) in te vullen kan een deelnemer in een andere lifecycle terecht komen. Indien deze keuze leidt tot een

gewijzigd risicoprofiel dan wordt in de deelnemersadministratie de lifecycle gewijzigd zodat deze aansluit bij deze risicopreferentie (lifecycle switch).

Vast of variabel

Als onderdeel van de keuzevrijheid binnen de FPR kunnen deelnemers bovendien 10 jaar voor aanvang pensioen of op pensioendatum kiezen voor een vaste of een variabele uitkering. Ook dit kan een lifecycle switch als gevolg hebben voor de deelnemer.

Als de correcte uitgangssituatie is vastgesteld start APS de deelnemer lifecycle herbalancering. Per deelnemer wordt bepaald welke aan- en verkopen er moeten worden uitgevoerd (cash-allocatie) om premies te beleggen, pensioen uit te keren of de beleggingsmix bij te sturen conform de lifecycle (herbalanceren). De laatste stap voor het uitsturen van de aan- en verkoopopdrachten worden al deze individuele beleggingsmutaties geaggregeerd tot één verzamelorder per onderliggend beleggingsbouwblok. Dit om transactiekosten te minimaliseren.

3. Verwerken van transacties

Het transactieverwerkingsproces bestaat voor de opbouwfase van de FPR uit het communiceren van de verzamelorder per beleggingsbouwblok aan Achmea IM, alsmede het vervolgens betalen van de te beleggen premies naar de rekening behorende bij de betreffende beleggingsbouwblokken (fondsen/administratieve pools), of laten overboeken van de betreffende middelen vanuit de beleggingsbouwblokken naar de operationele rekening van het pensioenfonds. Voor de CVP geldt over het algemeen dat deze opereren als een FTK-portefeuille, waarin sprake is van aanspraken, een dekkingsgraad en een kasstroomprofiel. Voor de CVP geldt dan ook dat sprake is van een kapitaalmutatie; een storting of onttrekking zonder specificatie waar ze in belegd of aan onttrokken wordt. De fiduciair zal de gelden beleggen binnen de kaders van de beleggingsrichtlijnen die voor de CVP zijn opgesteld. Het is ook mogelijk om de CVP als een cohort in te richten in de pensioenadministratie, en enkel te laten beleggen in beleggingsbouwblokken, op gelijke wijze als in de opbouwfase. Dit laatste is operationeel eenvoudiger en daardoor mogelijk goedkoper om in te richten, maar kent ook bepaalde beperkingen, waardoor deze oplossing alleen voor relatief kleine CVP-portefeuilles geschikt lijkt.

Na het salderen van de uit te keren pensioenuitkering en de in te kopen kapitalen bepaalt APS hoeveel geld er moet worden gestort naar of onttrokken uit de CVP. APS instrueert Achmea IM over deze kapitaalmutatie en verstrekt tegelijkertijd het meest recente kasstroomprofiel van de verplichtingen en de dekkingsgraad. Vervolgens boekt APS de benodigde gelden naar de beleggingsrekening bij de custodian van het pensioenfonds,

of instrueert de custodian om de vrijgemaakte middelen naar de operationele rekening van het pensioenfonds over te boeken. Zodra Achmea IM is geïnformeerd over de periodieke storting of onttrekking in de CVP dan wordt deze in de beleggingsadministratie verwerkt en start het periodieke cashallocatie- en herbalanceringsproces. Per beleggingsbouwblok voert Achmea IM de geaggregeerde order in aantallen euro's of units uit op de afgesproken handelsdatum. De volgende dag stelt de beheerder van het beleggingsbouwblok de NAV en handelskoers per unit van het bouwblok vast. De handelskoers ligt bij verkopen (wanneer het fonds units inkoopt) onder en bij aankopen (wanneer het fonds units verkoopt) boven de NAV en zorgt ervoor dat de transactiekosten terecht komen bij de participanten voor wie gehandeld wordt en niet ten koste gaan van het rendement van andere participanten. Achmea IM hanteert een één handelskoers systematiek. De handelskoers is de koers die aan APS teruggekoppeld wordt om de transactie te kunnen bevestigen. Naast een eventuele transactiebevestiging ontvangt APS ten behoeve van de reconciliatie ook het nieuwe aantal units en de NAV en daarmee de totale vermogenspositie van het pensioenfonds in het beleggingsbouwblok.

Het hier beschreven proces staat bekend als forward pricing: een order wordt uitgevoerd tegen de geldende marktprijs op de handelsdatum waardoor pas achteraf kan worden bepaald hoeveel units worden ontvangen per ingelegde euro, of hoeveel euro's een order in units heeft gekost of opgebracht. In het proces zitten diverse waarborgen die maken dat de participant te allen tijde volledig belegd is en dat de transactie wordt uitgevoerd tegen een koers die zo wordt vastgesteld dat zittende participanten niet worden benadeeld. Om dit proces te faciliteren komen APS en Achmea IM een handelskalender overeen met de werkdagen waarop handel plaats kan vinden. Op alle werkdagen wordt een NAV vastgesteld en uitgewisseld met APS. De teruggekoppelde transactiebevestiging wordt binnen de pensioenadministratie vervolgens weer uitgesplitst naar transacties voor de individuele pensioendeelnemers. Op basis van de koersontwikkeling (Net Asset Value) van de deelnemingsrechten (units) wordt een 1-op-1 koppeling tussen het rendement van de beleggingsbouwblokken en de individuele deelnemersportefeuilles gelegd. Dit is hoe expliciete toedeling werkt.

4. Vermogensbeheer

Zoals hiervoor al aangegeven start het cashallocatie- en herbalanceringsproces voor ieder beleggingsbouwblok vanaf het moment dat Achmea IM de order van APS ontvangt. De order wordt automatisch in de administratie ingelezen en de portefeuillemanager wordt hierover geïnformeerd. De portefeuillemanager van het betreffende beleggingsbouwblok stelt vast hoe de ontvangen/te onttrekken middelen zo efficiënt mogelijk belegd/vrijgemaakt kunnen worden binnen de beleggingsrichtlijnen die voor het bouwblok zijn opgesteld.

Voor de CVP-portefeuille geldt, net als in het FTK, dat Achmea IM zo efficiënt mogelijk bijstuurt naar de strategische asset allocatie en renteafdekking zoals overeengekomen met het pensioenfonds in de beleggingsrichtlijnen van de CVP.

5. Verantwoording en verslaglegging

Achmea IM en APS wisselen periodiek de vermogensstanden (#units x NAV) van de beleggingsbouwblokken uit, zodanig dat APS in staat is om de vermogensstanden in de pensioenadministratie te reconciliëren met de vermogensstanden in de beleggingsadministratie. Door periodiek de aansluiting van posities tussen de pensioen- en vermogensbeheer administratie te controleren wordt gewaarborgd dat het totale pensioenfondsvermogen in de beleggingsadministratie 1-op-1 aansluit op de optelsom van de individuele vermogens plus reserves in de pensioenadministratie. Het collectieve beleggingsbeleid van de beleggingsbouwblokken sluit hierdoor exact aan bij de optelsom van alle beleggingsmixen van alle individuele deelnemers. Deze directe koppeling maakt het mogelijk om per deelnemer een individuele beleggingsmix toe te kennen en daarin keuzevrijheid te bieden terwijl er toch collectief belegd wordt en er geen sprake is van ex-ante herverdeling.

Achmea IM stelt voor de door haar beheerde beleggingsfondsen en administratieve pools op dagelijkse basis een NAV vast. Deze NAVs worden dagelijks uitgewisseld en door APS ingelezen in de pensioenadministratie, zodat voor de deelnemers in de opbouwfase van de FPR de waardeontwikkeling van hun individuele pensioenvermogen inzichtelijk (te maken) is. Ook levert Achmea IM informatie over de invulling van de beleggingsbouwblokken die APS vervolgens communiceert aan deelnemers. Aan het eind van een periode stelt Achmea IM het totale fondsvermogen en het gerealiseerde rendement vast per bouwblok en zet dit in haar rapportage aan het pensioenfonds af tegen de strategische asset allocatie. Het totale vermogen in de CVP is voor APS input om de dekkingsgraad vast te stellen ten behoeve van verantwoording richting pensioenfonds, deelnemers en toezichthouder.

1. Administreren van de pensioenaanspraken

Binnen de FPR is sprake van jaarlijkse bijschrijving van biometrische rendementen en het toedelen van de sterftewinst. De periodieke cyclus in de FPR eindigt met het (jaarlijks) gespreid toekennen van het resultaat aan het uitkeringscollectief (dakpansgewijs) en het daardoor aanpassen van de uitkering in de CVP. Dit gebeurt met een gesloten systeem, er worden geen resultaten naar toekomstige deelnemer geschoven. Merk daarbij op dat een aanpassing van de uitkering tijdig (3 maanden tevoren) met deelnemers gecommuniceerd dient te worden. De toeslagen of kortingen vinden op hetzelfde tijdstip plaats als de eventuele jaarlijkse daling of stijging van de uitkering. De periodieke cyclus eindigt met de maandelijkse uitbetaling van de pensioenuitkeringen.

De Solidaire Premiereregeling: een vernieuwd uitvoeringslandschap

Leeftijdsafhankelijk beleggen binnen de SPR: impliciete toedeling

Leeftijdsafhankelijk beleggen wordt in de Solidaire premiereregeling vormgegeven met toedelingsregels, die te beschouwen zijn als een impliciete lifecycle. We spreken van een impliciete lifecycle, omdat er geen expliciete beleggingsportefeuille wordt aangehouden per deelnemer die het rendement voor de deelnemer bepaalt. Deze impliciete rendementstoedeling met behulp van toedeelregels is een essentieel onderscheidend kenmerk van de SPR ten opzichte van de FPR.

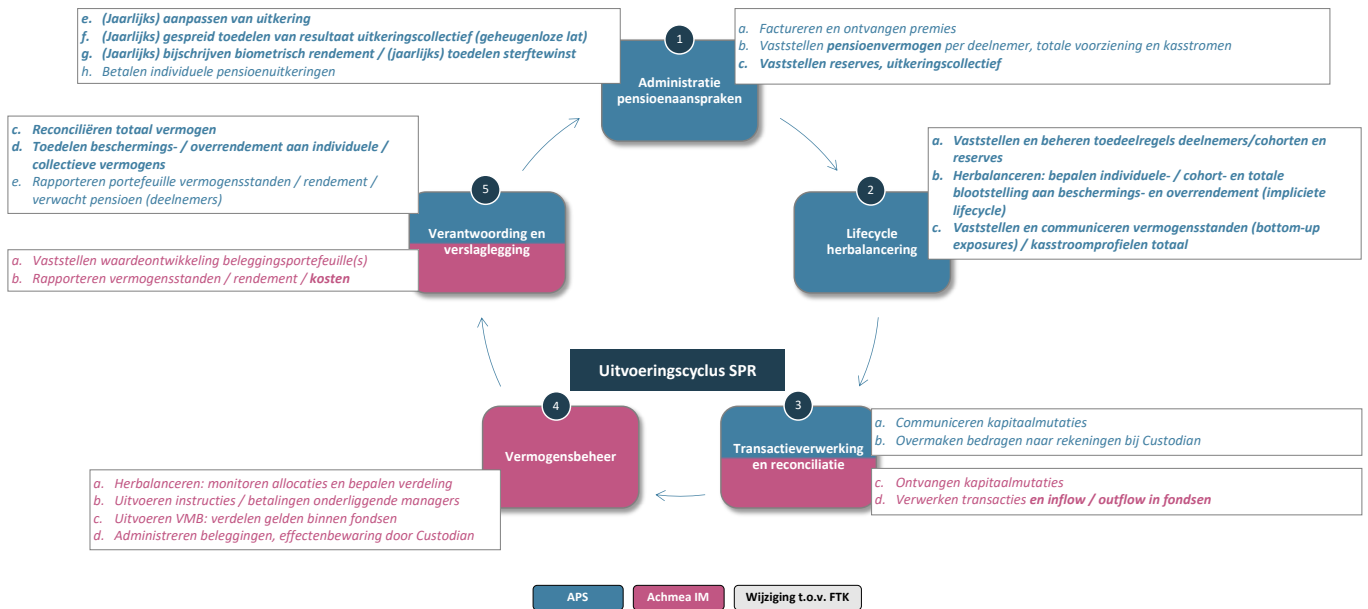
Deze impliciete wijze van rendementstoedeling heeft ingrijpende gevolgen voor de gegevensuitwisseling tussen de

vermogensbeheerder en de pensioenadministratie. Doordat het kapitaal van de deelnemer niet direct gekoppeld is aan een feitelijke beleggingsportefeuille, lijkt de gegevensuitwisseling tussen de vermogensbeheerder op veel aspecten meer op de gegevensuitwisseling onder het FTK dan onder de FPR.

De reis van de Euro binnen de SPR

In dit hoofdstuk wordt de samenwerking tussen Achmea Pensioenservices (APS) en Achmea Investment Management (Achmea IM) toegelicht. Figuur 5 geeft op hoofdlijnen de reis van de euro voor een deelnemer binnen de SPR weer. De wijzigingen in de SPR ten opzichte van het FTK zijn vetgedrukt weergegeven.

Figuur 5: De reis van de Euro binnen de SPR



Het proces van de reis van de Euro binnen de SPR is een proces dat bestaat uit 5 hoofdcomponenten. Deze worden hieronder beschreven. Het is een cyclisch proces; het eind van stap 5 resulteert weer in het begin van stap 1.

1. Administreren van de pensioenaanspraken

Net als binnen het FTK en de FPR start de periodieke uitvoeringscyclus binnen de SPR met het factureren van de werkgevers en vervolgens het incasseren van de pensioenpremies. De werkgever verstrekt de salarissen- en deelnemersgegevens aan de pensioenadministratie op basis waarvan de premies worden bepaald. In tegenstelling tot bij de inrichting van de FPR is het voor de SPR niet noodzakelijk dat de premies zijn ontvangen voordat kan worden toegekend. Het is goed mogelijk uit te gaan van 'assumed payment' waarbij wordt aangenomen dat de premie is ontvangen en de deelnemer dit kapitaal in zijn persoonlijk pensioenvermogen krijgt toebedeeld. Ook is het mogelijk dit pas toe te kennen op het moment dat het daadwerkelijk ook door de werkgever is gestort, dit wordt 'actual payment' genoemd. Vervolgens worden alle overige deelnemer- en overige mutaties in de pensioenadministratie verwerkt. Waar binnen het FTK vervolgens aanspraken worden vastgesteld is binnen de SPR sprake van het vaststellen van de individuele pensioenvermogens, de reserves (waaronder de solidariteitsreserve) en het administreren van de variabele pensioenuitkeringen en het daarvoor gereserveerde deel van het pensioenvermogen van alle individuele pensioengerechtigden binnen het uitkeringscollectief. Van het hele uitkeringencollectief stelt APS het totale hiervoor benodigde vermogen (de voorziening) vast evenals de af te dekken kasstromen.

2. Herbalanceren van de lifecycle

Vanwege het introduceren van een impliciet leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid binnen de SPR is er sprake van een (ten opzichte van het FTK) volledig nieuwe stap: het toedelen van rendementen. De toedeelregels van beschermings- en overrendement zijn namelijk leidend in het strategisch beleggingsbeleid. De beleggingsportefeuille in de SPR blijft collectief beheerd zoals het was in het FTK, maar de strategische beleggingsmix is niet langer statisch en wordt afhankelijk van de samenstelling van het deelnemersbestand. Als gevolg van wijzigingen in de populatie en bijschrijving van rendementen, verandert ook de allocatie naar zakelijke waarden die past bij het totaal te verdelen overrendement op basis van de gekozen toedeelregels. Het toedelen van rendementen is een activiteit die primair betrekking heeft op de individuele pensioenvermogens van deelnemers en is daarmee een kernactiviteit van de pensioenadministrateur. Teneinde de periodieke rendementstoedeling uit te kunnen voeren moet eerst een uitgangssituatie worden vastgesteld. Allereerst dienen de toedeelregels per cohort/deelnemer en reserve bekend te zijn. Per cohort wordt vastgesteld hoeveel blootstelling het cohort c.q. de reserve heeft naar beschermingsrendement en overrendement. Ten gevolge van het verstrijken van de tijd verandert met het toenemen van de leeftijd van de pensioendeelnemer zijn blootstelling naar deze rendementen, en daarmee zijn of haar risicoprofiel.

Als de correcte uitgangssituatie is vastgesteld start APS de periodieke uitvoeringscyclus, door per deelnemer/cohort de blootstelling naar beschermings- en overrendement te bepalen, teneinde vast te kunnen stellen welke bottom-up totale blootstelling de collectieve beleggingsportefeuille zou hebben naar zowel de beschermingsportefeuille als de rendementsportefeuille; en welk bottom-up kasstroomprofiel past bij de beoogde blootstelling naar beschermingsrendement. Deze informatie, het totale geadmisteerde vermogen, de bottom-up exposure naar beschermings- en overrendement en het (netto) af te dekken kasstroomprofiel deelt APS met Achmea IM.

3. Verwerken van transacties

Het verwerken van transacties binnen de SPR komt grotendeels overeen met de transactieverwerking binnen de FPR. Na het salderen van de pensioenuitkeringen en de pensioenpremies bepaalt APS hoeveel geld er moet worden gestort naar of onttrokken uit het collectieve pensioenvermogen. APS instrueert Achmea IM over deze kapitaalmutatie en verstrekt tevens het totale geadmisteerde vermogen, de bottom-up exposure naar beschermings- en overrendement en het (netto) af te dekken kasstroomprofiel. Vervolgens boekt APS de benodigde gelden naar de beleggingsrekening bij de custodian van het pensioenfonds, of instrueert de custodian om de vrijgemaakte middelen naar de operationele rekening van het pensioenfonds over te boeken.

Zodra Achmea IM geïnformeerd wordt over de periodieke storting dan wel onttrekking verwerkt zij deze in de beleggingsadministratie en start het periodieke cashallocatie- en herbalanceringsproces.

4. Vermogensbeheer

In tegenstelling tot in de FPR is er in de SPR sprake van één collectieve beleggingsportefeuille, onderverdeeld naar twee deelportefeuilles. De portefeuille die beoogt het totaal benodigde beschermingsrendement te genereren noemen we de matchingportefeuille. De overige beleggingen vormen samen de rendementsportefeuille. Achmea IM stelt vast hoe de ontvangen/te onttrekken middelen het best belegd/vrijgemaakt kunnen worden. Daarbij stuurt Achmea IM zo efficiënt mogelijk bij naar de strategische verdeling tussen rendement en matching die bottom-up werd vastgesteld en aangeleverd door APS op basis van de met het pensioenfonds overeengekomen toedeelregels. Binnen de rendement- en matchingportefeuilles stuurt Achmea IM zo efficiënt mogelijk bij naar de beleggingsrichtlijnen van de betreffende portefeuilles en de benodigde rentehedge. Indien het pensioenfonds heeft gekozen voor het opheffen van de leenrestrictie hanteert Achmea IM als uitgangspunt dat de rendementsportefeuille volledig gefinancierd is en dat deze middelen worden vrijgemaakt door het inzetten van

rentederivaten in de matchingportefeuille. Achmea IM monitort of de feitelijke allocatie naar de rendementsportefeuille binnen de vooraf met het pensioenfonds afgesproken bandbreedte met de gewenste allocatie op basis van de toedeelregels blijft. Indien dit niet het geval is, stuurt de vermogensbeheerder hierop bij.

Naast de strategische allocatie naar de rendementsportefeuille berekent APS maandelijks de af te dekken kasstroom voor de rentecomponent van het beschermingsrendement. Achmea IM dekt het renterisico op de ontvangen kasstroom zo goed mogelijk af. APS is verantwoordelijk voor het aanleveren van een correct af te dekken netto kasstroomprofiel. Achmea IM is verantwoordelijk voor een zo goed mogelijke afdekking van dit af te dekken netto kasstroomprofiel. Achmea IM rapporteert aan het pensioenfonds over de hedge-effectiviteit op basis van de door de APS ontvangen kasstromen.

De rol van de custodian verandert in de SPR niet ten opzichte van het FTK.

5. Verantwoording en verslaggeving

Achmea IM monitort de vermogensontwikkeling en rapporteert maandelijks aan APS het totale vermogen en het behaalde rendement, alsmede een uitsplitsing van dit rendement naar een deel dat met de rendementsportefeuille is behaald, en naar een deel dat met de matchingportefeuille is behaald. Deze uitsplitsing is ongeacht de keuze voor een berekend of behaald beschermingsrendement van belang. Bij de keuze voor een behaald beschermingsrendement dient namelijk het behaalde beschermingsrendement vergeleken te worden met het berekende beschermingsrendement. Bij de keuze voor een berekend beschermingsrendement dient het behaalde overrendement vergeleken te worden met het beoogde overrendement. Achmea IM rapporteert tevens periodiek (jaarlijks) over de kosten vermogensbeheer. Achmea IM verzorgt in deze stap diverse rapportages richting bestuur en (via APS) toezichthouder en deelnemers.

APS is vervolgens verantwoordelijk voor het toedelen van de diverse rendementen aan de verschillende cohorten/deelnemers. Deze toedeling wordt zodanig uitgevoerd na toedelen van het behaalde rendement er weer sprake is van 1-op-1 aansluiting tussen het totale vermogen onder beheer en de optelsom van de individuele vermogens plus reserves in de pensioenadministratie. APS verzorgt in deze stap diverse rapportages aan bestuur, toezichthouder en deelnemers.

1. Administreren van de pensioenaanspraken

Binnen de SPR is sprake van maandelijks bijschrijving van beschermingsrendementen en overrendementen aan de individuele vermogens, de solidariteitsreserve en aan het vermogen behorend bij het uitkeringscollectief. Het financiële beschermingsrendement (inclusief verstrijken tijd) wordt minimaal maandelijks toegekend zodat het financiële overrendement kan worden vastgesteld en verdeeld. De overige beschermings- en overrendementen kunnen in een andere frequentie plaatsvinden, bijvoorbeeld jaarlijks of bij verandering van levensverwachting (sterftetafel). Bij niet pensioengerechtigden worden beschermingsrendementen als rendementsbijschrijving (stortingen) verwerkt in de individuele vermogens. Bij het uitkeren collectief worden rendementen bijgeschreven aan het vermogen van dit collectief. Er vindt maandelijks geen aanpassing plaats van de hoogte van de uitkeringen. Het totale vermogen binnen het uitkeringscollectief zal gedurende het jaar dan ook afwijken van een 100% dekking die benodigd is voor de uitkeringen. De periodieke cyclus in de SPR eindigt met het (jaarlijks) gespreid verwerken van het overschot of tekort binnen het uitkeringscollectief (via een geheugenloze lat) door het aanpassen van de hoogte van de pensioenuitkeringen in het uitkeringscollectief. Deze (gespreide) aanpassing is binnen het collectief voor alle uitkeringen gelijk. Na deze aanpassing zijn het collectieve vermogen en de verplichting van het collectief weer in balans. Merk daarbij op dat een aanpassing van de uitkeringstijdig (3 maanden tevoren) met deelnemers gecommuniceerd dient te worden. De pensioenuitvoerder toetst ook jaarlijks het risico dat de deelnemer loopt aan de risicohouding. De gewijzigde pensioenuitkering wordt vervolgens een jaar lang maandelijks uitbetaald tot de nieuwe aanpassing.

Begrippenlijst

BEGRIJF	OMSCHRIJVING
ACTUAL PAYMENT	Het fonds belegt de premie op het eerstvolgende handelsmoment vanaf de premievalidatum als de premie vóór die datum is betaald door de werkgever of vanaf de latere betaal-/ontvangstdatum.
ASSUMED PAYMENT	Het fonds belegt de premie op het eerstvolgende handelsmoment vanaf de premievalidatum ongeacht of deze premie daadwerkelijk is betaald door de werkgever.
ADMINISTRatieve POOL	Dit betreft een ge-unitiseerde oplossing die enkel administratief bestaat, dus geen juridische entiteit is, en daarom enkel voor één klant/juridische entiteit kan worden ingezet. Synoniemen: virtual pool, module.
BELEGGINGSBALANS	De beleggingsbalans is een online tool voor risicoprofielmeting die gebaseerd is op een wetenschappelijk beproefde methode. Iedere deelnemer leert hiermee een toegankelijke, speelse en accurate manier de relatie tussen risico en opbrengst kennen, om vervolgens het risicoprofiel te kiezen dat bij hem of haar past.
BESCHERMINGSRENDEMENT	Deelnemers beleggen hun vermogen collectief. Iedereen heeft zijn of haar eigen vermogen, maar het is niet duidelijk welke beleggingen daarbij horen. Een oudere krijgt een relatief groter deel van het beschermingsrendement en een kleiner deel van het overrendement toegekend. Beschermingsrendement is het rendement dat nodig is om de uitkering op peil te houden. Het bestaat uit een compensatie voor de fluctuatie van de rente en een benodigd bedrag bij in leven zijn, omdat er rekening gehouden was met een kans op overlijden.
CASHALLOCATIE	De cashallocatie betreft het beleggen van inkomende middelen (stortingen/aankopen), dan wel het vrijmaken van opgevraagde gelden (uitkering/verkoop).
COLLECTIEF VARIABEL PENSIOEN (CVP)	Een beschikbare premieregeling met een collectieve uitkeringsfase. Kapitaal wordt in delen omgezet in variabele aanspraken. Variabele uitkering en bijbehorende beleggingen binnen de uitkeringsfase van de Wet verbeterde premieregeling + of Flexibele Premieregeling (FPR).
COLLECTIEVE UITKERINGSFASE SOLIDAIR	Methodiek waar beschermings- en overrendementen tussen pensioengerechtigden zodanig worden toebedeeld dat dit leidt tot gelijke aanpassingen van de uitkering. In deze methodiek wordt de hoogte van het pensioeninkomen gebruikt als uitgangspunt voor het bepalen van de vermogensbijschrijvingen. De deelnemers hebben zowel zicht op de hoogte van het pensioen als het hiervoor benodigde gereserveerde deel van het collectieve vermogen. Er is dus nog steeds sprake van persoonlijke vermogens en voorwaardelijke variabele pensioenen die hieruit worden onttrokken.
CUSTODIAN	De custodian is een financiële partij die de bewaarder is van cash en custodized securities (aandelen en obligaties, geen OTC-derivaten). Een custodian kan ook niet genoteerde stukken registreren voor een klant (= Fondsadministrator (FA) functie), maar veelal worden deze rechtstreeks aangehouden door inschrijving in het participantenregister van de uitgevende instelling.
DOORSNEESYSTEMATIEK	Bij een doorsneesystematiek betalen werkgevers en werknemers binnen dezelfde pensioenregeling hetzelfde premiepercentage en krijgen werknemers voor iedere ingelegde euro aan premie onafhankelijk van leeftijd dezelfde pensioenopbouw.
EXPLICIETE LIFECYCLE	Dit is de lifecycle-belegging die is opgenomen bij de flexibele premieregeling waarbij het beleggingsrisico wordt afgebouwd met de leeftijd van de deelnemer. Er is hier een directe relatie tussen de beleggingen en het aan de deelnemer toegekende rendement.
EXPLICIET TOEDELEN	De flexibele premieregeling wordt uitgevoerd met expliciete toedeling middels geunitiseerd vermogen, geen impliciete toedeling middels rendementsbijschrijvingen. De deelnemer koopt, bezit en verkoopt units, de rendementsbijschrijving loopt via de NAV-ontwikkeling.
FIDUCIAIR	Een fiduciair vermogensbeheerder overziet en integreert alle aspecten van het vermogensbeheer voor professionele beleggers als pensioenfondsen. De fiduciair vermogensbeheerder adviseert, bepaalt de optimale portefeuille, selecteert uitvoerend vermogensbeheerders en verzorgt rapportages. Synoniem: fiduciair vermogensbeheerder.
FLEXIBELE PREMIEREGELING	Premieregeling waarbij in de opbouwfase een persoonlijk pensioenvermogen wordt gevormd met een leeftijdsafhankelijk beleggingsbeleid (lifecycles). De hoogte van je pensioenvermogen en de daarop behaalde beleggingsrendementen zijn volledig transparant, er kan namelijk op dagbasis inzicht worden gegeven. Deze regeling kenmerkt zich verder door keuzevrijheid en maatwerk doordat afstemming mogelijk is op persoonlijk kenmerken en voorkeuren.

FORWARD PRICING	Proces van handel in beleggingsfondsen waarbij op het moment van inleggen van orders de koers waartegen deze order verwerkt zal worden, de handelskoers, nog niet bekend is.
HANDELSKOERS	De handelskoers is de koers waarop participanten/deelnemers kunnen toe- of uitreden tot een fonds. Wanneer het fonds per saldo aandelen uitgeeft is de handelskoers de NAV vermeerderd met een opslag. Wanneer het fonds per saldo aandelen inkoopt is de handelskoers de NAV verminderd met een afslag.
HANDELSKALENDER	Op de handelskalender wordt vastgesteld op welke dagen wel of geen transacties gedaan kunnen worden. De handelsdagen zijn enkel dagen waarop (voldoende) beurzen geopend zijn.
HERBALANCEREN	Herbalanceren is een aanpassing van de verdeling van de beleggingsportefeuille. Herbalanceren heeft als doel om de beleggingsportefeuille weer in lijn te brengen met de rendement- risico doelstelling. Synoniem: rebalancing.
IMPLICIETE LIFECYCLE	Dit is de lifecycle-belegging die voortvloeit uit de toedeling van rendementen bij de solidaire premieregeling, waarbij het beleggingsrisico wordt afgebouwd met de leeftijd van de deelnemer. De deelnemer heeft hierbij geen keuzevrijheid en er is geen directe (expliciete) relatie tussen de beleggingen en het toebedeelde rendement aan de deelnemer. Toedeling van rendementen vindt plaats in de pensioenadministratie.
IMPLICIET TOEDELEN	De solidaire premieregeling wordt uitgevoerd met impliciete toedeling. Het totale rendement wordt gesplitst in factoren (vergoeding voor verstrijken tijd, beschermingsrendement en overrendement) en wordt periodiek leeftijdsafhankelijk toebedeeld.
KASSTROMEN	Het kasstroom profiel maakt inzichtelijk wanneer beleggingen of verplichtingen naar verwachting tot uitkering komen/betaald moeten worden.
LIFECYCLE BELEGGEN	Lifecycle beleggen is een beleggingsvorm waarbij het risicoprofiel van de beleggingsportefeuille voor de deelnemer op basis van zijn of haar leeftijd verandert. Naarmate de deelnemer ouder wordt (en dichterbij zijn/haar pensioenleeftijd komt), wordt het totale risico van die individuele beleggingsportefeuille afgebouwd. De achterliggende gedachte is, dat naarmate de deelnemer ouder wordt, de deelnemer minder kans heeft om eventuele beleggingsverliezen in de resterende tijd tot aan de pensioendatum te compenseren.
PENSOENUITVOERDER	Een pensioenuitvoerder is de instelling die jouw pensioen verzorgt. De uitvoerder verzorgt bijvoorbeeld de pensioenadministratie, beantwoordt vragen van deelnemers, int de premie bij werkgever(s), beheert de beleggingen, zorgt voor betaling van de pensioenuitkeringen, etc. Een pensioenuitvoerder is bijvoorbeeld een pensioenfonds, een verzekeraar of een premiepensioeninstelling (PPI).
PENSOENUITVOERINGS-ORGANISATIE (PUO)	Een pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO) is een organisatie waaraan het pensioenfonds de werkgevers- en deelnemersadministratie heeft uitbesteed.
PREMIEREGELING	Bij een premieovereenkomst, ook wel premieregeling genoemd, is vooraf enkel premie die de werkgever betaalt aan de pensioenuitvoerder bekend. Omdat de premie wordt belegd, is de opbrengst en daarmee de pensioenuitkering onzeker.
RECONCILIATIE	Reconciliatie is een boekhoudkundig proces waarbij twee gegevensbronnen worden vergeleken om te controleren of de cijfers correct en in overeenstemming zijn. Reconciliatie beoogt te waarborgen dat de gegevensbronnen consistent, nauwkeurig en volledig zijn.
RISICODELINGSRESERVE	Een instrument om de toekomstige uitkeringen en al ingegane uitkeringen in de flexibele premieregeling hoger of stabiel te maken.
SOLIDAIRE PREMIEREGELING	De solidaire premieregeling is een premieregeling met als belangrijkste kenmerken: <ul style="list-style-type: none"> • De toezegging is in de vorm van een premie ('premieovereenkomst'); • De ingelegde pensioenpremie is leeftijdsafhankelijk ('vlakke premie'); • In deze regeling leggen werkgever(s) en werknemers een pensioendoelstelling van tevoren vast. Met regelmaat toetsen CAO-partijen of de toegezegde stabiele premie toereikend is voor de geformuleerde doelstelling; • Deelnemers krijgen inzicht in zowel het voor hen gespaarde vermogen, als in de verwachte pensioenuitkering; • Er wordt collectief, uniform belegd; • Het behaalde rendement op collectief niveau wordt toebedeeld naar leeftijdscohorten op basis van de risicohouding van een cohort; • De toedeling van het behaalde rendement moet vooraf worden vastgelegd op basis van de vastgestelde risicohoudingen; • Er wordt verplicht gebruik gemaakt van een 'solidariteitsreserve' (buffer).

SOLIDARITEITSRESERVE	De solidariteitsreserve is een verplichte buffer die onderdeel is van het collectieve vermogen in de solidaire premieregeling. Door deze voorziening kunnen winsten en verliezen op beleggingen worden herverdeeld, en er wordt rekening gehouden met veranderingen in levensverwachting en sterfte tussen verschillende generaties. Deze reserve kan gevuld worden uit premies en overrendementen. En, als er wordt ingevaren, uit bestaande reserves. De solidariteitsreserve wordt niet apart geadministreerd in de vermogensadministratie maar kent een beleggingsbeleid op basis van toedeelregels.
UITKERINGSREGELING (FTK)	Een uitkeringsovereenkomst is een pensioenregeling waarbij afspraken zijn gemaakt over de hoogte van je pensioenuitkering. De werkgever betaalt een premie aan een pensioenuitvoerder. Meestal betaalt de werknemer ook een deel van de premie. Het pensioen hangt af van het aantal jaren dat je in dienst bent bij je werkgever en de hoogte van je gemiddelde salaris gedurende deze periode (middelloonregeling) danwel het laatstverdiende salaris (eindloonregeling).
UNITISERING	Het toekennen van deelnemingsrechten (participaties) aan een tot dan toe onverdeeld vermogen, zoals een portefeuille of mandaat. Beleggingsfondsen en administratieve pools zijn voorbeelden van geüniteerde beleggingsoplossingen.
UNITS	Een totaal vermogen X is op te delen in Y units met een NAV (prijs) van Z, zodanig dat $X \text{ (vermogen)} = Y \text{ (# units)} \times Z \text{ (NAV)}$. Synoniemen: Deelnemingsrechten/participaties.
WET VERBETERDE PREMIEREGELING (WVP)	Wet uit 2016 die nadelen van de Beschikbare Premieregeling oplost en die als basis dient voor de Flexibele Premieregeling in het nieuwe pensioenstelsel.



Colofon:

Deze publicatie is een gezamenlijke uitgave van Achmea Investment Management en Achmea Pensioenservices.

Meer weten?

Neem dan contact op met uw accountmanager.

Of met:

Achmea Pensioenservices

Lieke Werner, Programma Manager Wtp • Advies APS

E-mail: Lieke.Werner@achmea.nl

Sven Klijnhout, Actuarieel Advies APS

E-mail: Sven.Klijnhout@achmea.nl

Achmea Investment Management

René Groteboer, Investment Solutions

E-mail: Rene.Groteboer@achmea.nl

Marijn Jansen, Investment Solutions

E-mail: Marijn.Jansen@achmea.nl

Disclaimer

Achmea Investment Management B.V. ("Achmea IM") en Achmea Pensioenservices ("APS") hebben de informatie in dit document met zorg samengesteld. De informatie is vertrouwelijk en uitsluitend bestemd voor degene aan wie deze persoonlijk is gericht.

Dit document is of bevat (i) geen aanbod of uitnodiging om financiële instrumenten te kopen, te verkopen of te verhandelen, (ii) geen beleggingsaanbeveling of beleggingsadvies, (iii) geen juridisch, fiscaal of ander advies. Achmea IM raadt u af een (beleggings-)beslissing uitsluitend te baseren op de informatie in dit document. Raadpleeg in voorkomende gevallen een juridisch, fiscaal of andere adviseur. Achmea IM is niet aansprakelijk voor schade die het gevolg is van zo'n (beleggings)beslissing.

De informatie in dit document is (mede) gebaseerd op informatie die Achmea IM en APS van betrouwbaar geachte informatiebronnen heeft verkregen. Achmea IM noch APS garandeert niet de betrouwbaarheid van die bronnen en de juistheid en volledigheid van de van die bronnen verkregen informatie. De informatie in dit document is puur informatief en u kunt daaraan geen rechten ontleen. Alle informatie is een momentopname, tenzij uitdrukkelijk anders is aangegeven. Het verstrekken van dit document na de oorspronkelijke publicatiedatum is geen garantie dat de hierin opgenomen informatie op die latere datum nog juist en volledig is. Achmea IM en APS hebben het recht om deze informatie zonder aankondiging te wijzigen. Het noemen van rendementen op beleggingen in dit document dient uitsluitend als uitleg en toelichting. Achmea IM spreekt daarmee geen verwachting uit over het rendement of koersverloop van die beleggingen. De waarde van uw belegging kan fluctueren en in het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.

U mag de informatie in dit document alleen voor eigen persoonlijk gebruik kopiëren. U mag de informatie niet overnemen, vermenigvuldigen, distribueren of openbaren zonder schriftelijke toestemming van Achmea IM en/of APS. Alle informatie (teksten, foto's, illustraties, grafisch materiaal, handelsnamen, logo's, woord- en beeldmerken) blijft eigendom van of in licentie bij Achmea en wordt beschermd door auteursrecht, merkenrecht en/of intellectueel eigendomsrecht. Er worden geen rechten of licenties overgedragen bij gebruik van of toegang tot deze informatie.

Achmea Investment Management B.V., statutair gevestigd te Zeist (KvK 18059537), beschikt over een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen zoals bedoeld in de Wet op het financieel toezicht. Achmea Investment Management B.V. is ingeschreven in het register van de Stichting Autoriteit Financiële Markten onder nummer 15001209.

Meer informatie over de Wtp vindt u ook hier:

www.achmeapensioenservices.nl

www.achmeainvestmentmanagement.nl