

# Ethische principes voor het nieuwe pensioencontract

**Een passend beleggingsbeleid en volledige en faire communicatie over de verwachte uitkomsten daarvan zijn van doorslaggevend belang om het nieuwe pensioenstelsel tot een succes te maken.**

In het nieuwe pensioenstelsel rust het beleggingsrisico grotendeels bij het individu. Dat kan in twee smaken. In het flexibele contract krijgen deelnemers het rendement van hun eigen beleggingsmix (de zogenaamde lifecycle). In de solidaire premieregeling wordt het collectieve fondsrendement verdeeld over deelnemers in cohorten op basis van de toedeling van beschermings- en overrendement. Is het beleggingsbeleid passend en communiceert het pensioenfonds volledig en fair over het verwachte rendement?



Door **Rik Albrecht**, Bestuurder, Toezichthouder en Voorzitter beleggingscommissie bij diverse pensioenfondsen, Docent bij SPO en Adviseur bij Roccade Advies, en **Alwin Oerlemans** Head of Product Management bij APG Asset Management. Beiden zijn lid van de Ethics Committee van CFA Society VBA Netherlands.

CFA Institute heeft ethische principes geformuleerd in de Pension Trustee Code of Conduct<sup>1</sup>. Voor de beleggingen zijn vooral de principes voor 'suitability' (passendheid) en 'full and fair disclosure' (volledig en fair communiceren) relevant. Deze principes helpen pensioenfondsen bij de opzet en communicatie over het beleggingsbeleid. Belangrijk hierbij zijn fair, objectief en onpartijdig, en ook tijdig, nauwkeurig en transparant met de deelnemers te communiceren en een beleggingsbeleid uit te voeren dat overeenkomt met de eerder vastgestelde doelstellingen.

Op basis van de CFA Institute Pension Trustee Code of Conduct geven wij drie aanbevelingen:

**Aanbeveling 1:** Verantwoord in de solidaire premieregeling dat het toedelingsbeleid bij de risicohouding van de leeftijdsc cohorten past alsook het collectieve beleggingsbeleid bij het toedelingsbeleid.

In een solidaire premieregeling legt het pensioenfonds van tevoren in het toedelingsbeleid vast hoe het rendement wordt verdeeld over cohorten. Hierdoor worden bij deelnemers verwachtingen gecreëerd over het rendement waar zij op mogen rekenen. Als het collectieve beleggingsbeleid niet goed aansluit op het toedelingsbeleid, kan het pensioenfonds de verwachtingen niet waarmaken en ontstaan vragen bij deelnemers. Bijvoorbeeld: het toegezegde beschermingsrendement is onvoldoende afgedekt met een passende beleggingsportefeuille, waardoor de mismatch ten laste komt van het overrendement (zie het artikel 'Risicodeling onder het solidaire pensioencontract' uit Financial Investigator, editie 2, 2022).

**Aanbeveling 2:** Zorg in de flexibele premieregeling dat de toegekende lifecycle passend is én blijft, gegeven de pensioendoelstelling en risicohouding van de deelnemer.

Evalueer periodiek of de opzet van de lifecycle-portefeuilles naar verwachting in staat is de pensioendoelstelling te realiseren. Communiceer hierover volledig en fair met de deelnemers.

**Aanbeveling 3:** Communiceer in de solidaire premieregeling niet alleen het theoretische toedelingsbeleid, maar ook de effectieve blootstelling van deelnemers aan beleggingsrisico's.

Communiceer volledig en fair en voorkom een verkeerde voorstelling van zaken. Let erop dat de blootstelling aan beleggingsrisico's anders kan uitpakken dan het toedelingsbeleid suggereert. Leg uit hoe de blootstelling aan beleggingsrisico's samenhangt met het gekozen toedelingsbeleid. ■

<sup>1</sup> <https://www.cfainstitute.org/en/ethics-standards/codes/pension-trustee-code>, met name de artikelen 6, 7 en 10 zijn hier relevant.