



JUNI 2023

De taken van pensioenfondsen onder Wtp en de rol van ketenpartijen bij de uitvoering

Hans van Erp, Lid CACEIS Kernteam Wtp



caceis
INVESTOR SERVICES

De taken van pensioenfondsen onder Wtp en de rol van ketenpartijen bij de uitvoering

Juni 2023

Onder de Wtp zullen zwaardere eisen worden gesteld aan pensioenuitvoerders, hierna te noemen de pensioenfondsen. We zullen hieronder op deze eisen ingaan en ons baseren op de Pensioenwet met bijbehorende Memorie van Toelichting, zoals deze op 30 mei door de Eerste Kamer is goedgekeurd. De zwaardere eisen hebben met name te maken met een overgang naar een opbouw van persoonlijke pensioenvermogens binnen de collectiviteit van de fondsen. Hierdoor zullen pensioenfondsen en hun ketenpartners intensiever dan voorheen met elkaar moeten samenwerken en communiceren en zullen ketenpartijen hun eigen deelprocessen moeten verbinden met de processen waarvoor andere partijen verantwoordelijk zijn. Dit brengt risico's en kosten met zich mee. De pensioenfondsen blijven daarbij de eindverantwoordelijke voor een aantoonbaar beheerste en integere bedrijfsvoering hetgeen een extra wissel trekt op hun regiefunctie in het totale ketenproces.

We zullen nagaan hoe de, bij het pensioenfonds betrokken ketenpartijen bij de tegemoetkoming aan de gestelde eisen het fonds kunnen ondersteunen en wat hierbij hun rolverdeling zou kunnen zijn. Ketenpartijen zijn met name de actuaris, de pensioenuitvoeringsorganisatie (PUO), de fiduciair manager -en in het verlengde ervan de vermogensbeheerder-, de asset servicer¹ en de accountant. In dit artikel ligt het accent op de activiteiten van en de samenwerking tussen PUO, fiduciair en asset servicer.

We zullen ons concentreren op de premiereregelingen die onder Wtp zullen worden ingevoerd en voorbijgaan aan de complexiteiten van de mogelijkheid om de nieuwe premiereregelingen in combinatie met het huidige FTK-regime te voeren.

- I. Aan het pensioenfonds wordt de eis gesteld dat de pensioenregelingen beheersbaar zijn en dat het bij de uitvoering 'onder de motorkap' aantoonbaar 'in control' is; aantoonbaar wil zeggen naar bestuur als eindverantwoordelijke, toezichthouders, accountant en natuurlijk ook en vooral de deelnemers.

Dit is in beginsel niet anders dan in de huidige regeling onder FTK maar doordat er meerdere regelingen mogelijk zijn en zoals we hierna zullen zien, de complexiteit hiervan toeneemt worden er zwaardere eisen aan het pensioenfonds en de betrokken ketenpartijen gesteld.

- II. De Wtp maakt een onderscheid tussen een flexibele en een solidaire premieovereenkomst. Bij flexibel wordt de premie individueel belegd, bij solidair collectief en worden de resultaten naar leeftijd cohorten toebedeeld. Het beleggingsbeleid bij flexibel wordt op basis van specifieke beleggingsmixen naar life-cycle vormgegeven en hebben deelnemers daarbinnen al dan niet keuzevrijheid voor beleggingsprofielen. Belangrijke overeenkomst van beide regelingen is dat de opbouw plaatsvindt in persoonlijke pensioenvermogens.

¹ Veelal worden de custodian en de asset servicer in een adem genoemd. In het kader van Wtp ligt het accent op de asset servicer. Vooralsnog wordt aangenomen dat Wtp geen impact op de juridische structuur van pensioenfondsen (of pensioenfondskringen) heeft en daarmee geen impact op de custody structuur en de geldrekeningen zal hebben.

De verschuiving van een uitkeringsregeling onder FTK ('Defined Benefit') naar premieregeling onder Wtp ('Defined Contribution'), geeft enerzijds een vereenvoudiging doordat de koppeling met verplichtingen en dekkingsgraden wegvalt, anderzijds maken de persoonlijke pensioenvermogens de vaststelling, uitvoering en monitoring van het beleggingsbeleid alsmede de communicatie hierover naar de deelnemers aanzienlijk gecompliceerder.

- III. In de Wtp wordt gesteld dat het pensioenfonds zijn beleggingsbeleid baseert op de risicohouding van de deelnemers. Bij het vaststellen van de risicohouding wordt een onderscheid gemaakt naar leeftijdscohorten en wordt per leeftijdscohort een risicohouding bepaald. Bij de pensioenopbouw moeten het beleggings- en renterisico in beide regelingen passen bij de risicohouding van de leeftijdscohorten. Om de risicohouding vast te stellen moet het pensioenfonds een risicopreferentieonderzoek onder de deelnemers doen en kunnen daarnaast wetenschappelijke inzichten worden meegewogen. Wetenschappelijke inzichten kunnen er bijvoorbeeld toe leiden dat een bepaalde relatie tussen leeftijd en beleggingsrisico's wordt meegewogen; een jonge actieve deelnemer met meer toekomstige pensioenopbouw wordt beter in staat geacht om financiële schokken op te vangen dan een oudere of gepensioneerde deelnemer.
- Het vaststellen, uitvoeren en toetsen van het beleggingsbeleid door het pensioenfonds moeten dus bij beide regelingen gebeuren op basis van de risicopreferenties en de bijbehorend vastgestelde beleggingsmixen van de leeftijd cohorten ('bottom-up').²

Bij de vaststelling van het beleggingsbeleid wordt het pensioenfonds in de praktijk veelal geadviseerd door de fiduciair manager. Daar waar dit nu voor de deelnemerspopulatie collectief gebeurt, moet de fiduciair onder Wtp zijn voorstellen voortaan afleiden uit de risicopreferenties en beleggingsmixen van de leeftijd cohorten. Dit geldt voor de beschermingsportefeuille, de rendementsportefeuille en de beleggingen in de solidariteits- en risicodelingsreserve. Het beleid t.a.v. de beschermingsportefeuille omvat het beleid ter bescherming tegen rente- en inflatierisico's dat onder Wtp eveneens per leeftijd cohort verschilt; oudere deelnemers kunnen immers een striktere bescherming vragen dan jongere deelnemers. Het beleid ten aanzien van valutarisico kan, nadat de beleggingsmixen en bijbehorende valutarisico's per cohort zijn vastgesteld, collectief worden vormgegeven.

- Bij de start van de premieregelingen na het moment van invaren, zijn er geen ervaringsgegevens en moet het beleid op de ervaringen van de fiduciair, de uitkomsten van het risicopreferentieonderzoek en wetenschappelijke inzichten worden gebaseerd. Nadat de regeling eenmaal is gestart zal bij de beleidsadvisering gebruik gemaakt kunnen worden van rendements-, risico- en compliance rapportages (ex-post gegevens). Dit advies zal onder Wtp van onderaf moeten worden opgebouwd uit de beleggingsmixen en risicoprofielen van de cohorten en de risicoreserves. Gezien de te volgen 'bottom-up' benadering, ligt het daarbij voor de hand deze rapportages op zowel cohort- als geaggregeerd portefeuille niveau voor de fiduciair beschikbaar te hebben.
- Bij de resultaten speelt een vergelijkbare situatie. Gerealiseerde portfoliorendementen moeten worden geëvalueerd tegen de achtergrond van ex-ante preferenties en risicobudgetten. Het beleidsadvies moet dus worden geplaatst in de context van de

² De wet biedt enige ruimte om in de specifieke omstandigheden van een gesloten uitkeringsregeling of bij een vaste uitkering, te werken met 1 leeftijdsonafhankelijke risicohouding.

resultaten hetgeen een 'upside-down' benadering betekent met vertaling van resultaten op totaal portfolio niveau naar cohort- en reserveportefeuille-onderdelen. Deze deelresultaten moeten daarbij worden afgezet tegen de benchmarks van de strategische asset mixes van deze cohorten en de reserve-portefeuilleonderdelen. De fiduciair kan deze attributie-informatie zelf genereren of ophalen bij de pensioenuitvoerder of de asset servicer. De eerste optie lijkt minder te passen bij de natuurlijke rol van de fiduciair en bij de behoefte en noodzaak van pensioenfondsen van functiescheiding en 'countervailing power'. Op de keuze tussen pensioenuitvoeringsorganisatie en asset servicer wordt later ingegaan.

Wel kan al worden aangegeven dat aan de informatiebehoefte van de fiduciair door de asset servicer tegemoet kan worden gekomen door de beleggingsadministratie behalve voor de geaggregeerde portefeuille, ook op cohort-niveau en voor de solidariteits- resp. toedelingsreserve in te richten.

- IV. De risicohouding per leeftijdscohort is een belangrijk uitgangspunt voor de inrichting van het beleggingsbeleid en daarnaast ook voor de uitwerking van verdeelregels, inclusief afspraken over de solidariteits- en risicodelingsreserve, de hoogte van het projectierendement en eventuele spreiding van schokken.
- De risicohouding wordt vastgelegd door middel van twee maatstaven: een maatstaf voor een rendement dat deelnemers tenminste willen behalen voor een adequaat pensioen in een verwacht scenario³ en een maatstaf voor het risico dat deelnemers maximaal willen en kunnen nemen voor hun pensioen in een pessimistisch scenario. Gecombineerd leiden deze maatstaven tot een bandbreedte voor de gewenste beleggingen (per leeftijdscohort). De combinatie van deze maatstaven zorgt voor een evenwichtige risico-rendementsafweging.

Verder wordt de vastgestelde risicohouding getoetst. Deze toetsing is tweeledig, van de vastgestelde risicohouding zelf en van de aansluiting van het beleggingsbeleid op deze risicohouding. De toetsing van de risicohouding zelf gebeurt ten minste eenmaal in de vijf jaar door middel van een herhaling van het risicopreferentieonderzoek. Daarnaast wordt de risicohouding per leeftijdscohort jaarlijks getoetst op de aansluiting op het beleggingsbeleid en de eventuele verdeelregels. Het vastgestelde beleggingsbeleid wordt aangepast indien de toetsingen hiertoe aanleiding geven.

Voor de solidaire premiereregeling komt daarbij dat de mate waarin deelnemers aan renterisico worden blootgesteld, per leeftijdscohort wordt vastgesteld. Vervolgens wordt in lijn met de risicohouding de keuze gemaakt tussen toedeling naar deelnemers van theoretisch beschermingsrendement dan wel het risico gericht afdekken met een protectieportefeuille, teneinde de (toekomstige) pensioenuitkeringen tegen de effecten van een veranderende rente te beschermen⁴.

³ Bijzonder is dat in de wet expliciet wordt vermeld dat in deze verwachtingsmaatstaf, de gerealiseerde resultaten uit het verleden niet materieel van invloed zijn bij de beoordeling op grond van deze maatstaf. Het ligt voor de hand dat 'resultaten uit het verleden' in algemene zin bedoeld zijn; immers, het door een deelnemer in het verleden opgebouwd pensioenvermogen is mede bepalend voor de verwachting van een adequaat pensioen in de toekomst (uiteraard naast de toekomstig verwachte rendementen).

⁴ Naast het in de wet genoemde renterisico, wordt door marktpartijen ook meer en meer de nadruk gelegd op de behoefte aan bescherming tegen inflatierisico's. Conceptueel is de behandeling niet anders dan hier besproken voor renterisico.

- V. De risicohouding voor leeftijdscohorten afzonderlijk en voor het fonds als geheel, zijn derhalve essentieel voor het beleggingsbeleid en de bandbreedtes die in acht moeten worden genomen. Dit geldt zowel bij de vaststelling van het beleid als -nadat dit is vastgesteld- voor de toetsing hiervan gedurende de beleggingscyclus zodat beleidsaanpassingen waar nodig kunnen worden doorgevoerd. De bandbreedtes voor de beleggingen per leeftijd cohort moeten onder de Wtp vereisten ten minste jaarlijks aan de risicohouding worden getoetst. Het ligt voor de hand dit niet alleen jaarlijks maar op continue basis te doen zodat bij beleidswijzigingen van het fonds maar ook bij volatiele marktbevingen zoals we die in 2022 hebben gezien, adequaat door het pensioenfonds en de fiduciair kan worden gereageerd. Deze 'early warning' hoort bij een beheerste bedrijfsvoering en een 'in control' zijn.

Het vereiste van compliance van de feitelijke beleggingen van de cohorten en de reserveonderdelen, met vastgestelde strategische beleggingsmixen en tactische bandbreedtes kan het beste worden geëffectueerd in de beleggingsadministratie. Hierdoor ontstaat een onafhankelijke dagelijkse monitoring aangevuld met periodieke compliance rapportages die een pensioenfonds en de fiduciair, het instrumentarium bieden om volledig in control te zijn en waar nodig adequaat te reageren.

- VI. In een situatie dat het pensioenfonds de asset servicer vraagt om de strategische beleggingsmixen en bijbehorende bandbreedtes zowel voor de beleggingsportefeuille als geheel als voor de leeftijdscohorten en de reserveportefeuilles afzonderlijk, in de beleggingsadministratie in te richten dan is hiervoor bij het invaren en daarna op regelmatige basis deelnemersinformatie van de pensioenuitvoeringsorganisatie nodig, enerzijds om de deelnemerspopulatie in de cohorten te kunnen plaatsen en anderzijds om de inkomende (premies) en uitgaande kasstromen (uitkeringen) voor de cohorten te kunnen vaststellen. Dit vraagt om een informatie-uitwisseling tussen ketenpartijen, ten minste de pensioenuitvoeringsorganisatie en de asset servicer die zorgvuldig, consistent, efficiënt en liefst via uniforme informatiestandaarden zou moeten plaatsvinden. In dit verband is uit overleg tussen ketenpartijen wel de mogelijkheid van een zogenaamde midden administratie geopperd.⁵

Er is onder ketenpartijen veel gesproken over de noodzaak en/of wenselijkheid van unitisatie dan wel resultaattoerekening bij de inrichting van beleggingsportefeuilles teneinde persoonlijke pensioenvermogens te kunnen berekenen. Berekening van persoonlijke pensioenvermogens is primair een taak van de pensioenuitvoeringsorganisatie waarbij de asset servicer bij unitisatie en bij resultaattoerekening, de PUO belangrijke ondersteuning kan bieden bij de berekening zelf en bij de 'audit trail'.

Custody en geldrekeningen voor leeftijdcohorten en solidariteitsreserve kunnen maar zijn niet noodzakelijk om economische rechten toe te delen en uit praktisch en kostenoogpunt waarschijnlijk ook niet wenselijk. De behoefte aan cohortinformatie kan in de beleggingsadministratie worden opgelost met virtuele administratieve subfondsen, waarbij beleggingen naar cohorten en reserves kunnen worden gealloceerd door middel van fracties / units in de pools. Discretionaire beleggingen die kunnen gelden voor aandelen e.d. maar ook voor derivaten bij bijv. overlays voor rente- en valuta-exposure, kunnen gealloceerd worden

⁵ 'Inzicht door Overzicht, regie in pensioenuitvoering', Rapport van de Expertgroep Ketenchallenge, 22 augustus 2022

volgens vooraf vastgestelde allocatieregels.

- viii. Bij de informatieverstrekking aan de deelnemers is de Wtp wat betreft wijze, vorm en frequentie niet erg strikt. Bij de wijze worden zowel elektronisch, schriftelijk als via een website genoemd. Bij de vorm wordt ervan uitgegaan dat deze past bij de wensen, behoeften en kenmerken van de doelgroep waartoe de deelnemer behoort. In het oorspronkelijke wetsvoorstel dat naar de Tweede Kamer is gegaan, was voorgesteld om het Uniform Pensioenoverzicht (UPO) af te schaffen. Bij de behandeling van de wet is men hiervan teruggekomen en is in het voorstel naar de Eerste kamer, de verplichte UPO opgenomen.⁶ Bij de frequentie wordt een jaarlijks overzicht genoemd maar hierbij kan wat ons betreft ‘tenminste’ worden toegevoegd omdat gezien de doelstellingen van het Pensioenakkoord, in de toekomst een hogere communicatie frequentie (maand, kwartaal) verwacht mag worden.

Wat betreft de inhoud van de informatieverstrekking is de wet veel concreter. Expliciet worden genoemd informatie over ingelegde pensioenpremies, over rendementen die worden gerealiseerd en de gevolgen daarvan voor de pensioenopbouw van de deelnemer en over het verwachte pensioen in de drie scenario's (optimistisch, pessimistisch en verwacht scenario). Projecties en projectierendementen spelen hierbij een belangrijke rol. Gezien de onzekere toekomst en ter vermindering van willekeur wordt gebruik gemaakt van een uniforme projectiemethode en een door DNB vastgestelde scenario set en gebruik gemaakt van UFR. Verder is vanuit AFM als toezichthouder recentelijk wat meer guidance rondom informatieverstrekking aan / keuzebegeleiding van deelnemers gekomen. Het is logisch dat de pensioenuitvoeringsorganisatie de informatieverstrekking over de stand van de pensioenopbouw en het verwachte pensioen aan de deelnemers zal doen. De asset servicer kan de informatie over de huidige pensioenopbouw (huidige marktwaarde, beleggingsopbrengsten en vermogenskosten), beperken tot de totale portefeuille zoals in de huidige situatie het geval is. De allocatie naar persoonlijke pensioenvermogens is echter een omvangrijke administratieve werklast en zal bij de pensioenadministratie leiden met complexe attributie regels en zware audit & compliance verantwoordelijkheden. Het lijkt daarom voor de hand te liggen dat de asset servicer de pensioenuitvoeringsorganisatie hierbij vanuit zijn natuurlijke rol ondersteunt met de benodigde informatie over de huidige stand van de pensioenopbouw naar leeftijdcohorten, mits uiteraard de beleggingsadministratie daartoe adequaat is ingericht. Daarbij komt verder nog het belangrijke vraagstuk van de vermogensbeheerkosten. Het is onvermijdelijk dat deze op correcte wijze aan de individuele pensioenvermogens worden toegerekend. Dat zullen zowel het pensioenfonds als ook de individuele deelnemers verlangen. Correct betekent enerzijds dat recht wordt gedaan aan de verschillende beleggingsamenstelling van de leeftijd cohorten (aandelen zijn veelal duurder dan obligaties, actief duurder dan passief, enz.) en anderzijds tijdig d.w.z. op 'accrual' basis en niet lang achteraf op basis van kostenfacturen. De asset servicer is er op toegerust om deze informatie aan de pensioenuitvoeringsorganisatie te verstrekken. Een belangrijke basis hierbij kunnen de vermogenskostenoverzichten zijn die de asset servicer ten behoeve van de pensioenfondsen periodiek aan DNB en AFM verstrekt.

De fiduciair en actuaris kunnen op hun beurt in hun adviesrol de pensioenuitvoeringsorganisatie ondersteuning bieden bij de toekomstige rendementen in de verschillende scenario's.

⁶ Overigens blijft een standenoverzicht op grond van Europese regelgeving eveneens verplicht.

Voor de benodigde deelnemer informatie is door ketenpartijen een zogenaamde Kassabon ontwikkeld waarin alle mutaties zijn opgenomen om van een persoonlijk pensioenkapitaal van een deelnemer aan het begin van de periode tot dit kapitaal aan het einde van de periode te komen.⁷ Er is in de markt en in de politiek wel gesuggereerd dat alle genoemde informatieonderdelen aan de deelnemers in de UPO, zouden moeten worden verstrekt. Gezien de hiermee gepaard gaande complexiteit is dit niet wenselijk en ook niet wettelijk vereist. De informatie elementen van de Kassabon moeten natuurlijk wel per deelnemer beschikbaar en traceerbaar zijn, als informatie 'onder de motorkap'.

- ix. Bij de wettelijk eis die aan het pensioenfonds wordt gesteld om aantoonbaar 'in control' te zijn, hoort dat het fonds periodiek verschillende staten aan de toezichthouder verstrekt over de juiste uitoefening van zijn taak. DNB is begin 2023 met informatie over de inhoud van de staten gekomen en hierover een consultatieronde met de sector gestart. De wet noemt de onderwerpen waarover de toezichthouder periodiek, in aanvulling op de huidige situatie, informatie mag opvragen. In het wetsvoorstel wordt ten aanzien van beide premiereregelingen aan de bestaande informatieplicht toegevoegd, informatie over de solidariteits- en risicodelingsreserve, de toedeling van beleggingsresultaten aan leeftijden / leeftijd cohorten, het minimaal vereist eigen vermogen (percentage van de technische voorzieningen of de beheerslasten) alsmede informatie over de risicohouding.

Het toezicht van de AFM ziet op de uitoefening van de wettelijke taken van het pensioenregister alsmede op de bedrijfsvoering en organisatie daartoe. Dit laatste betreft de verstrekking van correcte en actuele pensioengegevens door pensioenfondsen aan het pensioenregister.

Zoals het er nu naar uitziet, kan de door de toezichthouders gevraagde uitbreiding van informatie onder Wtp, door verschillende ketenpartijen van de pensioenfondsen worden verstrekt. Dit geldt zeker ook voor de asset servicer voor zijn aandeel in de keten.

- x. Resumerend, in de verzwaarde eisen onder Wtp is de regiefunctie van pensioenfondsen en een goede rolverdeling en afstemming tussen ketenpartijen van cruciaal belang. Het lijkt hierbij aantrekkelijk voor pensioenfondsen om zoveel mogelijk taken van ketenpartijen -advisering, uitvoering, controle en rapportage- in één hand te leggen om een efficiënte wijze van uitbesteding te bereiken.

Gezien de toename van taken onder Wtp is de vraag of dit haalbaar is en daarmee niet een groot afbreukrisico wordt gelopen. Bovendien rijst de vraag of het pensioenfonds dan voldoende 'in control' is omdat adequate functiescheiding en een 'countervailing power' ontbreekt. Voor een adequate functiescheiding is vooral van belang dat advisering en uitvoering zijn gescheiden van administratie, controle en rapportage. 'Countervailing power' speelt met name als de fiduciair zelfstandig waarderingen van beleggingen doet op basis van eigen informatie van vermogensbeheerders.

Het ligt daarom meer voor de hand om de ketenpartijen bij de implementatie van Wtp in hun natuurlijke rol te laten acteren en afstemming in de keten tussen de partijen te optimaliseren

⁷ Zie Annex (Bron 'Inzicht door Overzicht, regie in pensioenuitvoering', Rapport van de Expertgroep Ketenchallenge, 22 augustus 2022)

middels vooropgezette structuren en in de markt overeengekomen dataformaten.

De asset servicer kan in dit model een belangrijke uitbestedingspartner zijn door:

- een portefeuille allocatieproces naar leeftijden / leeftijdscohorten en reserves, met een eenduidige operationele verbinding naar de custody rekeningen en de beleggingstransacties
- een onafhankelijke waardering van alle beleggingen
- een bruto en netto rendementstoedeling naar portefeuilleonderdelen
- ondersteuning in de processen van reconciliatie met ketenpartners met beleggingsinformatie die een beheerste en integere bedrijfsvoering garandeert
- toezichhouderrapportages (DNB/AFM) en beleggings-, financiële- en jaarrekeningrapportages, met daarin opgenomen de vereiste leeftijdscohort-, solidariteits- en risicodelingsreserve-informatie
- en hiermee bij te dragen aan het totaaloverzicht dat het pensioenfonds in de vermogensbeheerketen moet kunnen waarborgen.

Annex

KASSABON DEELNEMER IN SOLIDAIRE PREMIEREGELING (SPR) MET BESCHERMINGSRENDEMENT O.B.V. RTS						
#	THEMA	POST / MUTATIE	RESULTAAT	TYPE	WORDT VASTGESTELD DOOR	INPUT NODIG VAN
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, PVL, OVL	BIJ EN AF	POSITIEF	Pensioenadministrateur	Actuaariaat / verzekeraar
4	Actuariële resultaten	Beschermingsrendement micro-langlevens	BIJ	POSITIEF	Pensioenadministrateur	Actuaariaat
5	Actuariële resultaten	Overrendement micro-langlevens	BIJ	NIHIL / POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuaariaat
6	Actuariële resultaten	Beschermingsrendement macro-langlevens	BIJ	NIHIL / POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuaariaat
7	Actuariële resultaten	Overrendement macro-langlevens	BIJ	NIHIL / POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuaariaat
8	Rendement	Beschermingsrendement (financieel)	BIJ	POSITIEF / NEGATIEF	Pensioenadministrateur	Actuaariaat / 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 ouderdomspensioen	AF	POSITIEF	Pensioenadministrateur	
19	Pensioenrekening	Pensioenkapitaal ultimo periode	ULTIMO	MAG NIET NEGATIEF ZIJN	Pensioenadministrateur	