

### Key takeaways:

- Tijdelijke bescherming helpt pensioenfondsen om transitie gecontroleerd te doorlopen en voorkomt dat kortetermijnschokken langdurige gevolgen hebben voor deelnemers.
- Permanente, dynamische bescherming kan onder de Wtp het risico-rendementsprofiel van de portefeuille versterken; hierdoor neemt de kans toe dat langetermijndoelstellingen voor deelnemers op een consistente en beheerste manier kunnen worden behaald.
- Een dynamische bescherming vraagt om maatwerk, duidelijke doelstellingen en een robuust besluitvormingsproces.

## Tijdelijke inzet van neerwaartse bescherming

Tijdelijke inzet van neerwaartse bescherming is uitstekend geschikt voor **overgangperiodes** zoals de transitie naar de Wet Toekomst Pensioenen (Wtp), een buy-out, de overstap naar een algemeen pensioenfonds of een herpositionering van de portefeuille. In deze situaties is sprake van een **asymmetrisch risicoprofiel** waarbij een waardedaling grote gevolgen kan hebben, terwijl er (te) weinig tijd is om verliezen goed te maken. De mogelijkheid om de fysieke portefeuille aan te passen om marktrisico te beperken is doorgaans beperkt door het bestaande beleid en kan bovendien hoge kosten met zich meebrengen. Voor veel pensioenfondsen die overgaan naar de Wtp is het ook niet wenselijk om zakelijke waarden af te bouwen in het geval dat in de nieuwe beleggingsportefeuille juist meer exposure naar risicodragende beleggingen wordt gezocht.

In deze situaties is het **vermijden van verliezen** belangrijker dan het maximaliseren van rendement. Tijdelijke bescherming biedt hier een effectieve en relatief eenvoudige oplossing omdat er een **duidelijke doelstelling** en **streefdatum** is. Door gebruik te maken van **liquide derivaten** zoals opties kan gericht bescherming worden ingekocht, zonder dat de onderliggende portefeuille hoeft te worden aangepast. Instrumenten zoals putopties maken het mogelijk om een **ondergrens** te bepalen, tegen vooraf bekende kosten. Neerwaartse bescherming helpt dan om bijvoorbeeld de (invaar)dekkingsgraad boven kritieke grenzen te houden. Zodoende kan onzekerheid rond de overgangsdatum worden verkleind en/of de invaarbonus behouden.

## Permanente neerwaartse bescherming onder de Wtp

Onder de Wtp wordt de **deelnemer risicodragend**. Dat heeft belangrijke implicaties voor de **bestuursverantwoordelijkheid** aangezien er minder ruimte is om verliezen op te vangen via buffers of herverdeling. Deelnemers zien direct het effect van marktschommelingen. Grote *drawdowns* zijn daarmee niet alleen financieel, maar ook communicatief uitdagend. Daarbij hebben verliezen vlak voor pensionering of tijdens de uitkeringsfase, afhankelijk van de portefeuillesamenstelling, een disproportioneel effect en zijn moeilijk te herstellen. En beleggen met *leverage* in de opbouwfase onder de SPR kan ook voor jongeren voor ongewenste impact leiden en lange herstelperioden.

Dit vergroot het belang van **structurele risicobeheersing** waarbij neerwaartse bescherming wordt geïntegreerd in het beleggingsbeleid en dynamisch aangepast op basis van marktomstandigheden, volatiliteit en de vermogenspositie. Door drawdowns te beperken blijft meer kapitaal behouden, wat het **herstelvermogen** van de portefeuille vergroot en leidt tot stabielere en efficiëntere rendementen

Neerwaartse bescherming staat niet op zichzelf, maar kan in samenhang werken met voorzieningen zoals de **solidariteits- en risicodelingsreserve**. Waar deze reserves verliezen achteraf dempen, zorgt neerwaartse bescherming ervoor dat verliezen vooraf kunnen worden beperkt. Door beide instrumenten te combineren, ontstaat een robuuster beschermingsmechanisme. Afhankelijk van de implementatie, absorberen reserves de impact van milde schokken en bij extreme dalingen voorkomt neerwaartse bescherming dat verliezen volledig doorwerken in het rendement. Dit leidt tot stabielere rendementen en vermogensgroei en biedt bescherming op momenten dat traditionele diversificatie tekortschiet.

## Implementatie en Governance

---

De **implementatie** van neerwaartse bescherming is goed beheersbaar. In de praktijk zien we dat valuta- en renterisico's doorgaans al grotendeels zijn afgedekt waardoor in de meeste portefeuilles aandelenrisico de belangrijkste risicobron is. Dit maakt gerichte afdekking via derivaten effectief. De instrumentkeuze hangt vervolgens af van de doelstelling, kosten, liquiditeit, complexiteit en marktomstandigheden waarbij de neerwaartse bescherming op maat kan worden gemaakt. Daarbij is het voor een meer permanente inzet van neerwaartse bescherming zinvol om de mate van bescherming **dynamisch** te laten variëren op basis van factoren zoals markvolatiliteit, marktniveaus, vermogenspositie en risicohouding. Een dynamische strategie maakt het mogelijk om bescherming **(kosten)efficiënt** in te zetten.

Een belangrijke succesfactor ligt in de **governance**. In de praktijk blijkt een gecombineerde aanpak het meest effectief: het bestuur stelt duidelijke kaders en risicobudgetten vast, terwijl de uitvoering binnen deze kaders wordt gedelegeerd aan een specialist die snel kan handelen op basis van vooraf bepaalde triggers. Dit combineert bestuurlijke controle met operationele slagkracht.

## Where to next?



Call Russell Investments at **+31 20 718-8949**  
or visit [russellinvestments.com](https://www.russellinvestments.com)

### Belangrijke Informatie

Alleen voor professionele klanten

Tenzij anders vermeld, is Russell Investments de auteur van alle gegevens. Alle informatie in dit materiaal is actueel op de vermelde datum en is, voor zover ons bekend, accuraat. Een geuite mening is die van Russell Investments, vormt geen feitelijke vaststelling, kan wijzigen en vormt geen beleggingsadvies.

De waarde van beleggingen en de inkomsten daaruit kunnen zowel stijgen als dalen en zijn niet gegarandeerd. U kunt minder terugkrijgen dan het oorspronkelijk belegde bedrag.

In het EU is dit marketingdocument uitgegeven door Russell Investments Ireland Limited. Bedrijfsnummer 213659. Geregistreerd in Ierland met statutaire zetel: 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Ierland.

Geautoriseerd en gereguleerd door de Central Bank of Ireland. Russell Investments Limited.

Bedrijfsnummer 02086230. Geregistreerd in Engeland en Wales met statutaire zetel: Rex House, 10 Regent Street, Londen SW1Y 4PE. Telefoon +44 (0)20 7024 6000. Geautoriseerd en gereguleerd door de Financial Conduct Authority. 12 Endeavour Square, Londen, E20 1JN.

KvK-nummer 67296386

© 1995-2026 Russell Investments Group, LLC. Alle rechten voorbehouden.

EA-00028