

Bijlage 6: DNB Factsheets premiereregelingen en variabele uitkering

Factsheet 01981 Prudent person premiereregeling en variabele uitkering

Prudent person regel voor premiereregelingen en variabele pensioenen

- Indien de pensioenuitvoerder verantwoordelijk is voor de beleggingen voor een premiereregeling of een variabel pensioen, moet hij bij de uitvoering het prudent person beginsel toepassen. In de kern betekent dit dat de pensioenuitvoerder "als een goede huisvader" belegt in het belang van de deelnemers of pensioengerechtigden. De uitvoerder zorgt ervoor dat het beleggingsrisico binnen de grenzen blijft die ervoor zorgen dat sprake is van een adequate oudedagsvoorziening. Er wordt hierbij gekeken naar de balans tussen (verwachte) opbrengsten en zekerheid, gespecificeerd op het profiel van de deelnemer en pensioengerechtigde.
- In wet- en regelgeving is aan de prudent person regel nadere invulling gegeven. Maar er blijft uitdrukkelijk sprake van een open norm: de verantwoordelijkheid om een beleggingsbeleid te voeren in overeenstemming met het prudent person beginsel ligt bij uitvoerder. De uitvoerder geeft in het beleggingsbeleid invulling aan dit beginsel en onderbouwt dat wordt voldaan aan de prudent person regel.
- De prudent person regel is als onderdeel van het financieel toetsingskader vastgelegd voor pensioenfondsen, maar geldt op grond van artikel 52a Pensioenwet en artikel 63a WVB dienovereenkomstig ook voor premiereregelingen zonder beleggingsvrijheid en voor variabele pensioenuitkeringen, uitgevoerd door verzekeraars en premiepensioeninstellingen.
- Voor premiereregelingen met beleggingsvrijheid geldt de prudent person regel voor het default beleggingsprofiel voor deelnemers die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen niet over willen nemen (zie artikel 52 Pensioenwet en artikel 63 WVB). En indien de deelnemer in dit type premiereregeling wel de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overneemt en een keuze maakt uit de aangeboden beleggingsmogelijkheden, moet de pensioenuitvoerder dit beginsel toepassen bij het advies dat hij de deelnemer geeft, passend bij het risicoprofiel van de deelnemer.
- De pensioenuitvoerder kan een pensioenfonds (ook: een algemeen pensioenfonds) zijn of een verzekeraar of een premiepensioeninstelling.

Prudent person regel grotendeels vergelijkbaar met uitkeringsovereenkomsten

- De invulling van de prudent person regel voor premiereregelingen en variabele pensioenuitkeringen is grotendeels gelijk aan de invulling hiervan voor uitkeringsregelingen, maar op onderdelen gelden specifieke regels. Zie hiervoor de artikelen 14a tot en met 14d van het besluit Uitvoering Pensioenwet en WVB.
- Zo volgt uit artikel 14a Besluit Uitvoering PW dat voor premiereregelingen en variabele uitkeringen ook de regels gelden in artikel 13 Besluit FTK met uitzondering van het tweede lid van dit artikel. Het gaat daarbij onder meer om de volgende voorschriften:
 1. De waarden worden op zodanige wijze belegd dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd.
 2. De waarden worden hoofdzakelijk op gereguleerde markten belegd.

3. Beleggingen in derivaten zijn toegestaan voor zover deze bijdragen aan een vermindering van het risicoprofiel of een doeltreffend portefeuillebeheer vergemakkelijken.
4. Bovenmatig risico met betrekking tot één en dezelfde tegenpartij en tot andere derivatenverrichtingen wordt vermeden.
5. De waarden worden naar behoren gediversifieerd.
 - De regel in artikel 13, tweede lid, van het Besluit FTK is vervangen door de regel dat wordt belegd op een wijze die past bij de aard en duur van de verwachte toekomstige pensioenuitkeringen. Anders dan voor uitkeringsregelingen is immers geen sprake van een pensioenverplichting, maar heeft het opgebouwde kapitaal wel een pensioenbestemming.
 - Ook de bepalingen met betrekking tot de vaststelling van het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan zijn gebaseerd op de regels voor uitkeringsregelingen (artikel 14b Besluit Uitvoering PW dan wel artikel 13a Besluit FTK). Het gaat hierbij om de volgende voorschriften:
 1. Het strategisch beleggingsbeleid bevat in ieder geval een beschrijving van de beleggingsdoelstelling, de samenstelling van de beoogde beleggingsportefeuille en de mate waarin van de beoogde beleggingsportefeuille kan worden afgeweken.
 2. Het strategisch beleggingsbeleid wordt vertaald in een beleggingsplan. In het beleggingsplan staan concrete en gedetailleerde richtniveaus en bandbreedtes per beleggingscategorie. Daarbij wordt beleid opgesteld voor de beheersing van de relevante risico's.
 3. Periodiek wordt onderbouwd aan de hand van een scenario-analyse dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel.
 4. Een beleggingscyclus wordt vastgesteld op grond waarvan het strategisch beleggingsbeleid, het beleggingsplan en de uitvoering periodiek worden geëvalueerd en herbeoordeeld. Voor deze bepalingen geldt overgangsrecht: verzekeraars en premiepensioeninstellingen hebben tot 1 januari 2018 de tijd om hieraan te voldoen.
 - Verder is specifiek voor premiereregelingen en variabele pensioenuitkeringen bepaald dat in geval van meerdere beleggingsprofielen deze regels per beleggingsprofiel moeten worden toegepast.

Life-cycle beginsel

- In de Wet Verbeterde Premiereregeling is ten aanzien van de prudent person-regel nader geconcretiseerd dat pensioenuitvoerders van premieovereenkomsten en van variabele uitkeringen bij de samenstelling van de beleggingsportefeuille rekening moeten houden met de leeftijd van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden (life-cycle beginsel).
- Dit betekent dat in de opbouwfase van premiereregelingen tot aan pensioendatum een passende life-cycle moet worden gehanteerd in het beleggingsbeleid, waarbij het beleggingsrisico geleidelijk wordt teruggenomen naar een niveau dat aansluit bij het beleggingsprofiel na de pensioendatum. De uitvoerder kan ook aantonen bij DNB dat de deelnemer op een andere wijze effectief wordt beschermd tegen de gevolgen van beleggingsrisico's in de periode voorafgaand aan de pensioendatum. Het gaat hierbij om bescherming tegen onder meer zakelijke waardenrisico en renterisico. Voor deze mogelijkheid geldt overigens overgangsrecht voor bestaande regelingen.
- Bij de uitvoering van variabele uitkeringen voortvloeiend uit een premie- of kapitaalovereenkomst moet op grond van de prudent person-regel een beleggingsbeleid worden gevoerd, waarbij de mate van beleggingsrisico

aansluit bij de resterende levensverwachting. In de collectieve variant van de premieovereenkomst, moet de mate van beleggingsrisico binnen het uniforme beleggingsbeleid afgestemd zijn op de gemiddelde leeftijd van de toedelingskring. Deze norm legt daarmee een prudent gekozen niveau van beleggingen in zakelijke waarden op en een prudent niveau voor het renterisico.

Beleggingsbeleid aansluiten op risicohouding

- Indien sprake is van één beleggingsprofiel voor een groep deelnemers of pensioengerechtigden voert de uitvoerder een beleggingsbeleid dat past bij de voor die groep of regeling vastgestelde risicohouding. Dit geldt voor het beleggingsbeleid voor premiereregelingen zonder beleggingsvrijheid, voor variabele pensioenuitkeringen met een uniform beleggingsprofiel en voor het default beleggingsprofiel in een premiereregeling met beleggingsvrijheid (voor deelnemers die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen niet overnemen).
- De risicohouding is de mate waarin een groep deelnemers of gepensioneerden beleggingsrisico kan en wil nemen met oog op de hoogte en de variabiliteit van het pensioen. Voor (gewezen) deelnemers gaat het daarbij om het pensioen op pensioendatum en voor gepensioneerden om de hoogte van de pensioenuitkering en de variabiliteit van jaar op jaar. *Zie art 1a besluit ftk.*
- Een pensioenfonds stelt de risicohouding vast in overleg met de fondsorganen en sociale partners. Verzekeraars en premiepensioeninstellingen hebben een inspanningsverplichting om bij de betrokken gepensioneerden zoveel mogelijk duidelijkheid te verkrijgen over hun doelstellingen en risicohouding. *Zie ook: [risicohouding](#).*
- De pensioenuitvoerder moet periodiek aantonen dat het gevoerde beleggingsbeleid past bij de vastgestelde risicohouding. Dat gebeurt op basis van een scenario-analyse waarin wordt gekeken naar de hoogte en variabiliteit van de pensioenen. De economische veronderstellingen hiervoor moeten voldoen aan de parameter-voorschriften voor pensioenfondsen (zie art 23a Besluit FTK)
- Verzekeraars en premiepensioeninstellingen hebben tot 1 januari 2018 de tijd om de risicohouding vast te stellen (overgangsrecht).

Prudent person regel voor premiereregelingen met beleggingsvrijheid (opbouwfase)

- In de situatie dat de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen en dus zelf een keuze maakt uit de aangeboden beleggingsmogelijkheden, geldt het prudent person beginsel voor het persoonlijk advies dat de deelnemer krijgt omtrent de spreiding van beleggingen.
- De pensioenuitvoerder stelt een defaultbeleggingsprofiel vast voor deelnemers die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen niet willen overnemen. Voor dit defaultbeleggingsprofiel geldt ook de prudent person regel en het bijbehorende life cycle beginsel (zie toelichting hierboven). Indien de deelnemer kan kiezen uit meerdere beleggingsprofielen, is één van deze profielen het defaultbeleggingsprofiel.

Prudent person regel bij meerdere beleggingsprofielen (opbouw- of uitkeringsfase)

- Deze situatie is aan de orde bij premiereregelingen met beleggingsvrijheid waarin de deelnemer kan kiezen uit beleggingsprofielen (opbouwfase). Daarnaast kan deze situatie zich voordoen bij variabele pensioenuitkeringen

- (uitkeringsfase). In dat geval hanteert de uitvoerder het beleggingsprofiel dat past bij het risicoprofiel van de (aspirant) gepensioneerde.
- Als er sprake is van meerdere beleggingsprofielen geeft de uitvoerder binnen het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan invulling aan die beleggingsprofielen. En hij onderbouwt voor ieder profiel dat het past binnen de prudent person regel. De aangeboden beleggingsprofielen (inclusief life-cycles) moeten daarbij worden gezien als onderdeel van "het beleggingsbeleid". Dit betekent onder meer dat ieder beleggingsprofiel concreet en in detail moet worden ingevuld voor de korte termijn (beleggingsplan) en voor de lange termijn (strategisch beleggingsbeleid). Het is hierbij van belang dat ook wordt ingegaan op de onderlinge samenhang van de aangeboden beleggingsprofielen. De aangeboden range van beleggingsprofielen moet bijvoorbeeld passen bij de risicohouding van het collectief van de deelnemers en bij de doelstellingen van de regeling.
 - Verzekeraars en premie pensioeninstellingen voeren vaak voor veel klanten vergelijkbare premiereregelingen uit, gebaseerd op (deels) dezelfde beleggingsprofielen. Deze uitvoerders kunnen de invulling en onderbouwing van de prudent person regel op productniveau of per beleggingsprofiel uitvoeren.

Factsheet 01983 Regels beleggingen voor premiereregeling zonder beleggingsvrijheid

In artikel 52a Pensioenwet en artikel 63a van de WVB zijn diverse regels opgenomen voor het beheer van de beleggingen van premieovereenkomsten zonder beleggingsvrijheid en variabele uitkeringen door de pensioenuitvoerder. De pensioenuitvoerder kan een pensioenfonds zijn of een verzekeraar of een PPI. Dit factsheet geeft een overzicht van de regels die gelden voor premiereregelingen zonder beleggingsvrijheid.

Welke premiereregelingen vallen onder artikel 52a Pensioenwet en artikel 63a van de WVB?

- Deze regels gelden onder meer voor premiereregelingen zonder beleggingsvrijheid in de opbouwfase. Het gaat hierbij om premiereregelingen waarin de deelnemer beleggingsrisico loopt en waarin de deelnemer of gewezen deelnemer (hierna: de deelnemer) zelf geen keuze kan maken uit beleggingsmogelijkheden. Er wordt een uniform beleggingsprofiel gehanteerd.
- De pensioenuitvoerder is in dat geval volledig verantwoordelijk voor de invulling en uitvoering van het beleggingsbeleid. Dat betekent overigens niet dat voor alle deelnemers dezelfde beleggingsmix wordt aangehouden. Op grond van het life-cycle beginsel wordt voor de deelnemer een beleggingsmix gevoerd die gerelateerd is aan de leeftijd van de deelnemer (dat wordt hieronder nader toegelicht). De deelnemer of gewezen deelnemer (hierna: de deelnemer) kan echter niet kiezen voor een ander beleggingsprofiel of een andere beleggingsmix.
- Bij een premiereregeling wordt primair een afspraak gemaakt over de hoogte van de periodiek ten behoeve van pensioen beschikbaar te stellen premie. In een zuivere premiereregeling worden de voor de deelnemer ingelegde premies belegd en wordt het belegd vermogen uiterlijk op de pensioendatum omgezet in (een aanspraak op) pensioenuitkeringen. Dit betekent dat gedurende de opbouwbase in ieder geval het beleggingsrisico bij de deelnemer ligt.

Prudent person en zorgplicht

- In artikel 52a Pensioenwet en artikel 63a van de WVB zijn diverse regels opgenomen voor het beheer van de beleggingen van premieovereenkomsten zonder beleggingsvrijheid en variabele uitkeringen door de pensioenuitvoerder. Zo is bepaald dat de pensioenuitvoerder bij het beheer van de beleggingen handelt overeenkomstig de prudent person regel in artikel 135 van de Pensioenwet. In artikel 14a, 14b en artikel 14d van het Besluit Uitvoering Pensioenwet is dit uitgangspunt nader uitgewerkt voor premieregelingen en variabele uitkeringen. Zo zijn er net als voor uitkeringsregelingen voorschriften dat hoofdzakelijk op gereguleerde markten moet worden belegd en dat sprake moet zijn van voldoende diversificatie en liquiditeit. Ook zijn er bijvoorbeeld voorschriften ten aanzien van de onderbouwing en vastlegging van het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan. En er geldt dat het beleggingsbeleid moet worden afgestemd op de risicohouding van de groep deelnemers in de regeling. *Zie ook: [toepassen prudent person regel voor premieregelingen en variabel pensioen](#).*
- Tot slot is bepaald dat de pensioenuitvoerder bij de uitvoering van een premieregeling zonder beleggingsvrijheid handelt in het belang van de deelnemer (algemene zorgplicht).

Risicohouding

- Voor premieregelingen zonder beleggingsvrijheid dient de pensioenuitvoerder de risicohouding vast te stellen en periodiek aan te tonen dat het gevoerde beleggingsbeleid past bij de vastgestelde risicohouding voor de deelnemers in de regeling. De risicohouding is de mate waarin een groep deelnemers beleggingsrisico kan en wil nemen met betrekking tot de hoogte en de variabiliteit van het pensioen dat op pensioendatum kan worden ingekocht. Een pensioenfonds stelt de risicohouding vast in overleg met de fondsorganen en sociale partners. Verzekeraars en premiepensioeninstellingen hebben een inspanningsverplichting om bij de betrokken deelnemers zoveel mogelijk duidelijkheid te verkrijgen over hun doelstellingen en risicohouding. Voor verzekeraars en premiepensioeninstellingen geldt overigens overgangsrecht: tot 1 januari 2018 hoeven zij nog geen risicohouding vast te stellen. *Zie ook: [risicohouding](#).*

Life-cycle beginsel

- Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid houdt de pensioenuitvoerder rekening met de leeftijd van de deelnemer. Dit houdt in dat de uitvoerder het beleggingsrisico afbouwt naarmate de pensioendatum nadert. Dit wordt het life-cycle beginsel genoemd. Hierdoor wordt het risico in de hoogte van de pensioenuitkering die de deelnemer kan financieren met het belegd vermogen beperkt naarmate hij dichterbij zijn pensioen komt. De pensioenuitvoerder kan de deelnemer ook op een andere wijze effectieve bescherming bieden tegen beleggingsrisico's (onder meer het zakelijke waardenrisico en het renterisico) in de periode voorafgaand aan de pensioendatum. De uitvoerder moet deze invulling vooraf voorleggen aan DNB. *Zie hiervoor ook overgangsrecht voor bestaande regelingen in artikel 55 van het Besluit Uitvoering Pensioenwet.*
- Indien de deelnemer een voorkeur kenbaar maakt voor een vaste dan wel een variabele uitkering na pensioendatum, houdt de uitvoerder bij de uitvoering van het beleggingsbeleid en de toepassing van het life-cycle beginsel hiermee rekening. Bij een voorkeur voor een vaste uitkering zal de uitvoerder het beleggingsrisico sterker afbouwen of de deelnemer wellicht op

een andere wijze meer bescherming bieden tegen beleggingsrisico's (inclusief renterisico) in de periode vlak voor de pensioendatum dan bij een voorkeur voor een variabele uitkering. Hiermee wordt beoogd dat het beleggingsrisico aan het einde van de opbouwphase zo goed mogelijk aansluit bij het beleggingsrisico bij aanvang van de uitkeringsfase. De uitvoerder be vraagt de deelnemer over zijn voorkeur voordat dit voor het beleggingsbeleid relevant is, d.w.z. voordat de toegepaste life-cycles of alternatieve beschermingsmechanismen voor een vaste dan wel een variabele uitkering uiteen gaan lopen. De uitvoerder verstrekt daarbij de voor de deelnemer relevante informatie over de gevolgen en de risico's.

- De uitvoering van het beleggingsbeleid wordt door de uitvoerder gebaseerd op een vastgestelde uitkering tenzij gebleken is dat de deelnemer een voorkeur heeft voor een variabele uitkering of toetreedt tot een toedelingskring waarbinnen het beleggingsrisico collectief wordt gedeeld (zoals bedoeld in artikel 63b, vijfde lid, Pensioenwet en hiermee indirect kiest voor een variabele uitkering na pensioeningang).
- Voor bestaande premiereregelingen (bij de invoering van de Wet Verbeterde Premiereregeling) geldt overigens overgangsrecht: uitvoerders hebben tot 1 januari 2018 de tijd om de uitvoering van het beleggingsbeleid zowel te kunnen richten op een vaste als een variabele uitkering en om hiervoor de voorkeur uit te vragen bij deelnemers.

Factsheet 01984 Regels beleggingen voor premiereregeling met beleggingsvrijheid

In artikel 52 Pensioenwet en artikel 63 van de WVB zijn diverse regels opgenomen voor het beheer van de beleggingen van premiereregelingen door de pensioenuitvoerder. De pensioenuitvoerder kan een pensioenfonds zijn of een verzekeraar of een PPI. Dit factsheet geeft een overzicht van de regels die gelden voor premiereregelingen met beleggingsvrijheid.

Welke premiereregelingen vallen onder artikel 52 Pensioenwet en artikel 63 WVB?

- Deze regels gelden voor premiereregelingen met beleggingsvrijheid in de opbouwphase. Het gaat hierbij om premiereregelingen waarin de deelnemer beleggingsrisico loopt en waarin de deelnemer of gewezen deelnemer (hierna: de deelnemer) de mogelijkheid krijgt om de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. In de praktijk krijgt hij hierbij veelal de keuze uit een aantal beleggingsprofielen.
- Bij een premiereregeling "[Defined contribution-pensioenregeling](#)" wordt primair een afspraak gemaakt over de hoogte van de periodiek ten behoeve van pensioen beschikbaar te stellen premie. In een zuivere premiereregeling worden de voor de deelnemer ingelegde premies belegd en wordt het belegd vermogen uiterlijk op de pensioendatum omgezet in (een aanspraak op) pensioenuitkeringen. Dit betekent dat gedurende de opbouwbase in ieder geval het beleggingsrisico bij de werknemer ligt.

Prudent person en zorgplicht

- In artikel 52 Pensioenwet en artikel 63 van de WVB zijn diverse regels opgenomen voor het beheer van de beleggingen van premiereregelingen door de pensioenuitvoerder. De pensioenuitvoerder kan een pensioenfonds zijn of een verzekeraar of een PPI. Zo is bepaald dat de pensioenuitvoerder bij het beheer van de beleggingen van een premiereregeling handelt overeenkomstig de prudent person regel in artikel 135 van de Pensioenwet.

- In artikel 14a en 14b van het Besluit Uitvoering Pensioenwet is dit uitgangspunt nader uitgewerkt voor premiereregelingen. Zo zijn er voorschriften dat net als voor uitkeringsregelingen hoofdzakelijk op gereguleerde markten moet worden belegd en dat sprake moet zijn van voldoende diversificatie en liquiditeit. Ook zijn er voorschriften ten aanzien van de onderbouwing en vastlegging van het strategisch beleggingsbeleid en beleggingsplan. Indien sprake is van meerdere beleggingsprofielen wordt de prudent person regel per profiel toegepast. *Zie ook: [toepassen prudent person regel voor premiereregelingen en variabel uitkeringen](#).*
- Voor premiereregelingen met beleggingsvrijheid geldt een uitgebreide zorgplicht, indien de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overneemt. Zo moet de pensioenuitvoerder de deelnemer bevragen over zijn risicoprofiel en hem adviseren over de spreiding van de beleggingen. En minimaal jaarlijks wordt de deelnemer geïnformeerd over de beleggingen in vergelijking met het advies.
- Tot slot is bepaald dat de pensioenuitvoerder bij de uitvoering van een premiereregeling met beleggingsvrijheid handelt in het belang van de deelnemer (algemene zorgplicht).

Vaststellen van een persoonlijk risicoprofiel voor passend advies

- Indien de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen wil overnemen, adviseert de pensioenuitvoerder hem over een passende beleggingsportefeuille of een passend beleggingsprofiel.
- Om een passend advies te kunnen geven, wint de pensioenuitvoerder informatie in over de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van de deelnemer en stelt hiermee het risicoprofiel van de deelnemer vast. Dit is de mate waarin de deelnemer beleggingsrisico kan en wil nemen. De pensioenuitvoerder baseert het advies omtrent de beleggingen, voor zover redelijkerwijs mogelijk, op dit risicoprofiel.
- De uitvoerder moet tenminste iedere vijf jaar het risicoprofiel van de deelnemer vaststellen. En ook wanneer een belangrijke gebeurtenis daartoe aanleiding geeft of als de deelnemer hierom vraagt.
- De pensioenuitvoerder onderzoekt tenminste een keer per jaar of de feitelijke beleggingen van de deelnemer passen bij zijn eerdere advies omtrent de spreiding van de beleggingen en informeert de deelnemer hierover.
- De deelnemer kan desalniettemin besluiten om het advies van de pensioenuitvoerder naast zich neer te leggen en te kiezen voor een ander beleggingsprofiel of een afwijkende beleggingsmix.

Advies op basis van het life-cycle beginsel

- In het advies van de uitvoerder omtrent de spreiding van de beleggingen houdt de pensioenuitvoerder rekening met de leeftijd van de deelnemer in de zin dat hij adviseert het beleggingsrisico af te bouwen naarmate de pensioendatum nadert. Dit wordt het life-cycle beginsel genoemd. Hierdoor wordt het risico in de hoogte van de verwachte pensioenuitkering steeds kleiner naarmate hij dichterbij zijn pensioen komt: het pensioen dat hij met het belegd vermogen kan financieren wordt minder gevoelig voor schokken in de rente of aandelenmarkten in de periode voor pensioeningang.
- Indien de deelnemer een voorkeur kenbaar maakt voor een vaste dan wel een variabele uitkering na pensioendatum, houdt de uitvoerder bij de toepassing van het life-cycle beginsel hiermee rekening. Bij een voorkeur voor een variabele uitkering zal het risicoprofiel van de beleggingen doorgaans hoger liggen dan bij een voorkeur voor een vaste uitkering. De uitvoerder zal bij een voorkeur voor een variabele uitkering adviseren om

het beleggingsrisico minder af te bouwen dan bij een vaste uitkering, opdat het beleggingsrisico aan het einde van de opbouwphase zo goed mogelijk aansluit bij het beleggingsrisico bij aanvang van de uitkeringsfase. Verwacht mag worden dat de uitvoerder de deelnemer tijdig bevraagt over zijn doelstellingen, in elk geval voordat de toegepaste life-cycles voor een vaste dan wel een variabele uitkering uiteen gaan lopen.

Defaultbeleggingsmix

- Indien de deelnemer geen keuze kan of wil maken uit de aangeboden beleggingsmogelijkheden, blijft de pensioenuitvoerder volledig verantwoordelijk voor de beleggingen. Hij handelt hierbij in het belang van de (gewezen) deelnemer.
- De pensioenuitvoerder stelt een defaultbeleggingsprofiel vast voor deelnemers die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen niet willen overnemen. Voor dit defaultbeleggingsprofiel wordt uitgegaan van het life-cycle beginsel tenzij de uitvoerder kan aantonen bij DNB dat de deelnemer op een andere wijze effectief wordt beschermd tegen de gevolgen van beleggingsrisico's in de periode voorafgaand aan de pensioendatum. Het gaat hierbij om bescherming tegen onder meer zakelijkewaardenrisico en renterisico. Zie hiervoor ook overgangsrecht voor bestaande regelingen in artikel 55 van het Besluit Uitvoering Pensioenwet.
- Ook toont de pensioenuitvoerder periodiek aan dat het defaultbeleggingsprofiel (inclusief de toegepaste life-cycle) past bij de risicohouding van de groep deelnemers in de regeling. De risicohouding is de mate waarin een groep deelnemers beleggingsrisico kan en wil nemen met betrekking tot de hoogte en de variabiliteit van het pensioen dat op pensioendatum kan worden ingekocht. Een pensioenfonds stelt de risicohouding vast in overleg met de fondsorganen en sociale partners. Verzekeraars en premiepensioeninstellingen hebben een inspanningsverplichting om bij de betrokken deelnemers zoveel mogelijk duidelijkheid te verkrijgen over hun doelstellingen en risicohouding. *Zie ook [risicohouding](#)*. Voor verzekeraars en premiepensioeninstellingen geldt overigens overgangsrecht: zij hebben tot 1 januari 2018 de tijd om de risicohouding vast te stellen.
- Indien de deelnemer een voorkeur kenbaar maakt voor een vaste dan wel een variabele uitkering na pensioendatum, houdt de uitvoerder bij de uitvoering van het beleggingsbeleid en de toepassing van het life-cycle beginsel hiermee rekening. De facto moet de uitvoerder dus twee defaultbeleggingsprofielen (kunnen) uitvoeren: één gericht op een vaste uitkering en één gericht op een variabele pensioenuitkering. Bij een voorkeur voor een vaste uitkering zal de uitvoerder het beleggingsrisico sterker afbouwen of de deelnemer wellicht op een andere wijze meer bescherming bieden tegen beleggingsrisico's (waaronder het renterisico) in de periode vlak voor de pensioendatum dan bij een voorkeur voor een variabele uitkering. Hiermee wordt beoogd dat het beleggingsrisico aan het einde van de opbouwphase aansluit bij het beleggingsrisico bij aanvang van de uitkeringsfase.
- De uitvoerder bevraagt de deelnemer over zijn voorkeur voordat dit voor het beleggingsbeleid relevant is, d.w.z. voordat de toegepaste life-cycles of alternatieve beschermingsmechanismen voor een vaste dan wel variabele uitkering uiteen gaan lopen. De uitvoerder verstrekt daarbij de voor de deelnemer relevante informatie over de gevolgen en de risico's. Het beleggingsprofiel wordt door de uitvoerder gebaseerd op een vastgestelde uitkering tenzij gebleken is dat de deelnemer een voorkeur heeft voor een variabele uitkering of toetreedt tot een toedelingskring waarbinnen

beleggingsrisico collectief wordt gedeeld (zoals bedoeld in artikel 63b, vijfde lid, Pensioenwet en hiermee indirect kiest voor een variabele uitkering na pensioeningang).

- Voor bestaande premieregelingen (bij de invoering van de Wet Verbeterde Premieregeling) geldt overigens overgangsrecht: uitvoerders hebben tot 1 januari 2018 de tijd om de uitvoering van het beleggingsbeleid zowel te kunnen richten op een vaste als een variabele uitkering en om hiervoor de voorkeur uit te vragen bij deelnemers.