

**Concept beleidsuitingen DNB over contract versie 23 december 2022 ten
behoeve van de openbare consultatie van de concept beleidsuitingen van DNB
over de WTP**

Inhoudsopgave

1.	Concept Factsheet: solidariteitsreserve en risicodelingsreserve.....	2
2.	Concept Factsheet: Toedelingsregels in de solidaire premieregeling	5
3.	Concept Q&A: Wanneer is sprake van ex-ante herverdelingseffecten?	8
4.	Concept Q&A: Hoe kan een pensioenuitvoerder vormgeven aan de toedelingsregels zodat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden in de solidaire premieregeling?.....	10
5.	Concept Q&A: hoe zorgt een pensioenuitvoerder voor een beheerste inrichting van de bescherming tegen renterisico in de solidaire premieregeling? .	12
6.	Concept Q&A: Hoe onderbouwt een pensioenuitvoerder de inrichting van de toedelingsregels in de solidaire premieregeling en de lifecycles in de flexibele premieregeling?	15
7.	Concept Factsheet: aanpassing risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid gedurende transitie	17
8.	Concept Q&A: Hoe geeft een pensioenuitvoerder een beheerste invulling aan de keuze voor een variabel projectierendement om gelijke aanpassingen in de uitkeringen te realiseren?	19

1. Concept Factsheet: solidariteitsreserve en risicodelingsreserve

Relevante wet- en regelgeving

- Artikelen 10a, 10b, 10c, 10d, 10e, 25, 35, 38, 40, 115a, 115c, 145m, 145n, 150d, 150n Pensioenwet (Pw);
- Artikelen 21, 28a, 28d, 28e, 35, 49, 51, 140, 145c, 145c Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb);
- Art 1g, 5a, 28a, 46b Besluit uitvoering Pw en Wvb;
- Art 25, 30 Besluit FTK

Doelstellingen van de solidariteits- of risicodelingsreserve

De solidariteitsreserve is op grond van artikel 10a Pensioenwet (Pw) een verplicht onderdeel van de solidaire premieovereenkomst. De risicodelingsreserve kan onderdeel zijn van de flexibele premieovereenkomst, maar is in bepaalde gevallen verplicht. De solidariteits- of risicodelingsreserve ("reserve") is een collectieve vermogensreserve. Door middel van de reserve worden financiële mee- of tegenvallers collectief gedeeld.

De doelen van de reserve kunnen bijvoorbeeld bestaan uit intergenerationele risicodeling, het dempen van schommelingen in pensioenuitkomsten en/of collectieve deling van niet-verhandelbare risico's (zoals het macro-langlevensrisico) in een solidaire of een flexibele premieovereenkomst. De reserve kan niet gebruikt worden voor deling van operationele kosten. In geval van een flexibele premieovereenkomst met beleggingsvrijheid¹ bepaalt artikel 10e Pw dat het niet toegestaan is financiële mee- of tegenvallers die ontstaan als gevolg van het beleggingsrisico te compenseren door inzet van de risicodelingsreserve.

De reserve mag gebruikt worden om (deels) te beschermen tegen inflatieschokken. Zo kan bescherming gerealiseerd worden voor inflatie die hoger uitvalt dan verwacht. Als een doelstelling van de reserve is om inflatierisico af te dekken, legt de pensioenuitvoerder, op grond van artikel 1g Besluit uitvoering Pw en Wvb van tevoren en voor langere tijd vast bij welk inflatieniveau sprake is van afdekking van onverwachte inflatie via de reserve. De uitvoerder moet dit inflatieniveau conform de regelgeving op basis van objectief te verifiëren informatie onderbouwen.

Initiële vulling van de reserve in de transitie

Het transitieplan en het implementatieplan bevatten de gemaakte afspraken over de initiële vulling van de solidariteitsreserve of risicodelingsreserve.

Voor de regels rond initiële vulling van de reserve:

Zie Factsheet Omrekenmethoden bij invaren

Omvang van de reserve

Een solidariteits- of risicodelingsreserve heeft een maximale omvang van 15% van het geheel voor pensioen gereserveerde vermogen (dan wel kapitaal bij een risicodelingsreserve) inclusief de reserve zelf. De reserve mag niet negatief zijn. Op 31 december van enig jaar wordt vastgesteld of de omvang van de reserve voldoet aan de vereisten. De pensioenuitvoerder heeft een aparte solidariteits- of risicodelingsreserve voor iedere pensioenregeling. Als de werkgever voor verschillende groepen werknemers verschillende pensioenregelingen heeft afgesproken heeft de pensioenuitvoerder een reserve per pensioenregeling.

Een pensioenfonds kan, op grond van artikel 150n, lid 8 Pw, direct na invaren een reserve hebben die een omvang heeft van meer dan 15% van het geheel voor pensioen gereserveerd vermogen of kapitaal inclusief de reserve. Voor deze reserve geldt de eis van de maximale omvang van 15% op 1 januari 2037 of zoveel eerder als de omvang van de reserve maximaal 15% is gaan bedragen.

Vul- en uitdeelregels

Als de solidariteitsreserve wordt gevuld uit premies en/of overrendement, bedraagt de inleg uit premie niet meer dan 10% van de premiesom per deelnemer per jaar en de inleg uit overrendement niet meer dan 10% van het positieve collectieve overrendement per jaar. Het overrendement is op fondsniveau gelijk aan het collectieve rendement minus de totale toebedeelde beschermingsrendementen. Naast het vullen vanuit de premie en/of vanuit het positief overrendement muteert de solidariteitsreserve – die als intrinsiek onderdeel van het totale vermogen wordt belegd – jaarlijks ook met het behaalde rendement. Deze laatste mutatie is afhankelijk van het ex-ante toebedeelde beschermings- en overrendement aan de solidariteitsreserve. In die zin kan de solidariteitsreserve worden gezien als een apart leeftijdscohort van toekomstige deelnemers, waaraan net als aan de gereserveerde vermogens voor de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden ex-ante beschermings- en overrendement wordt toebedeeld. Deze ex-ante toedelingsregels voor de solidariteitsreserve staan los van het vullen van de solidariteitsreserve uit positief overrendement met maximaal 10% van het op fondsniveau behaalde overrendement.

Anders dan de solidaire premiereregeling is er in de flexibele premiereregeling ten aanzien van de risicodelingsreserve sprake van een gescheiden vermogen met een aparte beleggingsmix.

Zie Factsheet: Toedelingsregels in de solidaire premiereregeling

Indien een risicodelingsreserve wordt gevuld uit premies en/of uit kapitaal bij toetreding tot het collectief toedelingsmechanisme voor de collectieve uitkeringsfase dan bedraagt de procentuele inleg uit premie plus de procentuele inleg uit kapitaal bij inkoop in het collectief in totaal niet meer dan 10%.

De door de pensioenuitvoerder vastgestelde vul- en uitdeelregels voor de doelstellingen van de reserve zijn op grond van de artikelen 10d en 10e Pw evenwichtig, transparant, onderling consistent en worden op grond van artikel 1g besluit uitvoering Pw en Wvb voor langere tijd, in beginsel voor een periode van minimaal vijf jaar, vastgesteld.

Aansluiting bij doelstellingen

De uitvoerder berekent voor de solidariteitsreserve of risicodelingsreserve de baten en lasten voor alle cohorten die worden onderscheiden voor de risicohouding en onderbouwt dat deze baten en lasten in lijn zijn met de doelstellingen van de reserve.

Evenwichtigheid van de afspraken rond de reserve

De evenwichtigheid van afspraken rond de reserve wordt door de uitvoerder beoordeeld en in de besluitvorming onderbouwd.

De uitvoerder voert een scenario-analyse of een stochastische ALM-analyse uit, waarin onder andere de baten en lasten voor alle cohorten die worden onderscheiden voor de risicohouding worden berekend, en onderbouwt op basis van deze analyse dat de inrichting evenwichtig is. De wetgever geeft aan dat de inrichting van de reserve op voorhand niet ertoe moet leiden dat een bepaalde generatie binnen een pensioenregeling uitsluitend baten of uitsluitend lasten heeft van de reserve.

Zie de [toezichthouderregeling](#) over de rekenmethoden ter onderbouwing van de inrichting van de solidariteits- of risicodelingsreserve.

Vastlegging van en informatie over de uitgangspunten, regels en procedures van de reserve

De pensioenuitvoerder legt de regels voor de reserve in beginsel vast voor een periode van minimaal vijf jaar. Bij bijzondere omstandigheden kan van deze minimale termijn van 5 jaar afgeweken worden. Bij afwijking van de minimale termijn waarin de regels voor de reserve vastliggen onderbouwt de

pensioenuitvoerder dat deze afwijking in het belang is van de deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden of pensioengerechtigden.

Op grond van artikel 25 Pw wordt in de uitvoeringsovereenkomst of in het uitvoeringsreglement ten aanzien van de uitgangspunten, regels en procedures welke gelden ten aanzien van een reserve minimaal het volgende opgenomen:

1. de wijze waarop de reserve wordt gevuld;
2. de regels voor het uitdelen uit de reserve;
3. de gewenste en maximale omvang van de reserve;
4. het beleid ten aanzien van een lege of volle reserve;
5. de wijze waarop de reserve bijdraagt aan de intergenerationele risicodeling en stabiliteit; en
6. de samenhang en onderlinge consistentie van deze uitgangspunten, regels en procedures.

Artikel 35 Pensioenwet bepaalt dat in het pensioenreglement de regels en procedures die gelden ten aanzien van de reserve worden opgenomen.

Ten aanzien van de reserve beschrijft het pensioenfonds op grond van artikel 145 Pw in de actuariële en bedrijfstechnische nota (ABTN):

1. de wijze waarop uitvoering wordt gegeven aan de regels ten aanzien van de reserve;
2. de wijze waarop het pensioenfonds voorkomt dat de reserve negatief kan worden;
3. het beleid aangaande de uitgangspunten, regels en procedures welke gelden t.a.v. de solidariteits- of de risicodelingsreserve. Dit neemt het pensioenfonds op in de beschrijving van de financiële opzet (artikel 25 Besluit FTK).

Verantwoordingsorgaan en belanghebbendenorgaan (115a en 115c Pw)

Het bestuur heeft goedkeuring nodig van het belanghebbendenorgaan voor elk voorgenomen besluit met betrekking tot de solidariteits- of risicodelingsreserve.

Het bestuur dient het verantwoordingsorgaan om advies te vragen bij het wijzigen van de uitvoeringsovereenkomst, waaronder advies met betrekking tot de solidariteits- of risicodelingsreserve. Afspraken over de solidariteits- of risicodelingsreserve moeten immers worden opgenomen in de uitvoeringsovereenkomst.

Voor de status van deze beleidsuiting en uitleg daarover kunt u [de leeswijzer beleidsuitingen DNB raadplegen](#)

2. Concept Factsheet: Toedelingsregels in de solidaire premieregeling

Relevante wet- en regelgeving:

- Artikel 10a Pensioenwet (Pw)
- Artikel 10b Pw
- Artikel 28a Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb)
- Artikel 28b Wvb
- Artikel 1c Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling (Besluit Pw en Wvb)

In de solidaire premieregeling wordt het totale vermogen collectief belegd. De financiële mee- of tegenvallers moeten gericht naar deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden ('deelnemer') aan het voor de uitkering gereserveerde vermogen en aan de solidariteitsreserve ('reserve') worden toebedeeld. De rendementen als gevolg van de ontwikkeling van de levensverwachting en het sterfteresultaat worden verwerkt door middel van aparte toedelingsregels of via de solidariteitsreserve. Het beleid over de toedelingsregels rondom beschermingsrendementen en de overrendementen wordt beschreven in de ABTN. In deze factsheet wordt het voor de deelnemer gereserveerde vermogen en de solidariteitsreserve beide aangeduid met 'vermogen'.

Het gaat bij de toedelingsregels om de toedeling van de volgende rendementen, welke in dit factsheet achtereenvolgend aan bod komen:

- Beschermingsrendement voor renterisico;
- Overrendement op beleggingen;
- Beschermingsrendement en overrendement voor micro-langlevensrisico;
- Beschermingsrendement en overrendement voor macro-langlevensrisico.

De toedelingsregels voor het beschermingsrendement voor renterisico en het overrendement op beleggingen zijn zodanig dat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden (geen ex-ante herverdeling). Dit volgt uit artikel 10a lid 5 van de Pensioenwet en artikel 28a lid 5 WVB en geldt voor de toedelingsregels voor de voor pensioenuitkering bestemde vermogens en voor de solidariteitsreserve. Er geldt één uitzondering op de norm dat er geen ex-ante herverdelingseffecten mogen optreden. Op grond van de artikel 10a, lid 5 en 10b lid 4 Pw mogen ex-ante herverdelingseffecten optreden voor zover dat nodig is om gelijke aanpassingen van de ingegane pensioenuitkeringen en van de opgebouwde aanspraak op nabestaandenpensioen van pensioengerechtigden te realiseren en alleen herverdelingseffecten optreden tussen de pensioengerechtigden onderling.

Het voorgaande staat los van vul- en uitdeelregels van de solidariteitsreserve waarbij wel sprake kan zijn van ex-ante herverdeling.

- [Zie Q&A Wanneer is sprake van ex-ante herverdelingseffecten?](#)
- [Zie Q&A Hoe kan een pensioenuitvoerder vormgeven aan de toedelingsregels zodat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden in de solidaire premieregeling?](#)
- [Zie Q&A Hoe onderbouwt een pensioenuitvoerder de inrichting van de toedelingsregels in de solidaire premieregeling en de lifecycles in de flexibele premieregeling?](#)

Toedelingsregels passen bij de risicohouding

Uitgangspunt voor de toedelingsregels van het beschermingsrendement en het overrendement is dat deze aansluiten bij de risicohouding per leeftijdscohort.

Beschermingsrendement voor renterisico (artikel 1c Besluit uitvoering Pw en Wvb)

Het beschermingsrendement voor renterisico is een vermogensbijschrijving die bij een daling of stijging van de rente leidt tot een toe- of afname van vermogen. Op basis van de risicohouding van het cohort waar de deelnemer toe behoort en op basis van de doelen van de solidariteitsreserve, wordt door de pensioenuitvoerder van tevoren een keuze gemaakt over de mate van bescherming tegen renterisico voor deelnemers en voor de solidariteitsreserve.

Er zijn twee methodes om bescherming tegen renterisico vorm te geven: via een indirecte en directe methode.

Indirecte methode

Bij de indirecte methode is sprake van toedeling van beschermingsrendementen tegen renterisico vanuit de collectieve beleggingsportefeuille gebaseerd op de ontwikkeling van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur (DNB RTS). Bij deze methode is er geen expliciet afgescheiden beschermingsportefeuille tegen renterisico.

Het verschil tussen het rendement op de feitelijke renteafdekking binnen de collectieve beleggingsportefeuille en het toegekende beschermingsrendement komt in het overrendement terecht. Dat neemt niet weg dat binnen de collectieve beleggingsportefeuille beleggingen nodig zijn waarmee het renterisico wordt afgedekt, zodat het collectieve overrendement niet onbedoeld gevoelig is voor rentewijzigingen. Bij deze methode kan zo via het overrendement (enige) deling van renterisico tussen generaties ontstaan als het rendement op de feitelijke renteafdekking en het totaal bijgeschreven beschermingsrendement uiteenlopen.

Zie verder [Q&A Hoe zorgt een pensioenuitvoerder voor een beheerste inrichting van de bescherming tegen renterisico in de solidaire premiereregeling?](#)

Directe methode

Bij de directe methode worden de beschermingsrendementen toebedeeld vanuit een aparte aangehouden beschermingsportefeuille tegen renterisico. Bij deze methode is per definitie geen sprake van deling renterisico tussen generaties, omdat het beschermingsrendement wordt toebedeeld op basis van het gerealiseerd rendement over de separaat aangehouden beschermingsportefeuille.

Wanneer bij de directe methode gebruik wordt gemaakt van inflatiebeschermende beleggingen in de apart aangehouden beschermingsportefeuille, kan een direct beschermingsrendement tegen inflatierisico worden geboden. In dit geval komt dit inflatie-beschermingsrendement niet via het overrendement bij andere deelnemers terecht.

Zie verder [Q&A Hoe zorgt een pensioenuitvoerder voor een beheerste inrichting van de bescherming tegen renterisico in de solidaire premiereregeling?](#)

Overrendement voor beleggingsrisico's

Overrendement is volgens artikel 1 Pw het saldo van het totaal behaalde rendement op de beleggingen, de ontwikkeling van de levensverwachting en het sterfteresultaat en het toebedeelde beschermingsrendement op basis van de toedelingsregels. Dit overrendement wordt volgens vastgestelde toedelingsregels passend bij de risicohouding per (leeftijds)cohort, toebedeeld aan de vermogens.

Beschermings- en overrendement voor micro- langlevensrisico

Het beschermingsrendement voor micro- langlevensrisico is het rendement dat nodig is om het toekomstige - uit het opgebouwde pensioenvermogen te financieren pensioen - of het ingegane pensioen en het meeverzekerde nabestaandenpensioen gelijk te houden, ook als de deelnemer of de partner langer leeft dan verwacht. Aangezien de sterftkansen per leeftijd verschillen, zullen deze beschermingsrendementen ook leeftijdsafhankelijk worden toebedeeld. Deze beschermingsrendementen volgen uit actuele sterftegrondslagen.

Het sterfteresultaat – zijnde het overrendement vanwege micro-langlevensrisico – is het verschil tussen de gereserveerde pensioenvermogens van overleden deelnemers die terugvloeien naar het collectief en de toegekende beschermingsrendementen voor micro-langlevensrisico voor alle deelnemers. Als sprake is van gemiddeld langer leven van het deelnemersbestand dan verwacht, ontstaat in dat jaar een negatief overrendement op het micro-langlevensrisico. Op grond van de ex ante vastgestelde toedelingsregels wordt dit resultaat direct gericht naar leeftijdscohorten en/of de solidariteits- of risicodelingsreserve toebedeeld. Als sprake is van gemiddeld korter leven, treedt het omgekeerde effect op. Pensioengerechtigden moeten volledig worden beschermd tegen het micro-langlevensrisico.

Beschermingsrendement voor macro-langlevensrisico

Deelnemers kunnen in de nieuwe pensioenregeling beschermd worden tegen het macro-langlevensrisico. De pensioenuitvoerder kan op twee manieren deelnemers gericht beschermen tegen resultaten door een onverwachte stijging of daling van de levensverwachting van het collectief (macro-langlevensrisico):

- via de solidariteitsreserve of risicodelingsreserve naar leeftijdscohorten;
- door middel van gerichte beschermings- en overrendementen voor macro-langlevensrisico naar leeftijdscohorten (zie hierna).

Toedeling beschermings- en overrendementen voor macro- langlevensrisico naar leeftijdscohorten

De pensioenuitvoerder bepaalt van tevoren welke leeftijdsgroepen geheel of gedeeltelijk worden beschermd. Het beschermingsrendement voor macro-langlevensrisico is het rendement dat nodig is om het toekomstige, uit het opgebouwde pensioenvermogen te financieren pensioen, of ingegane pensioenen gelijk te houden bij een herijking van de levensverwachting van de populatie door de pensioenuitvoerder (als gevolg van nieuwe sterftetafels of aanpassing van de populatie specifieke ervaringssterfte). Aangezien het effect van aanpassing van de levensverwachting per leeftijd zal verschillen, zal ook de toedeling van het beschermingsrendement per leeftijd vormgegeven moeten worden. Hierbij wordt ook rekening gehouden met een meeverzekerd nabestaandenpensioen.

Het overrendement vanwege macro-langlevensrisico is het collectieve financiële resultaat als gevolg van de toegekende beschermingsrendementen tegen macro-langlevensrisico. In het geval van een per saldo onverwachte stijging van de levensverwachting zal er sprake zijn van een negatief overrendement vanwege macro-langlevensrisico, zijnde het resultaat na aanpassing van de levensverwachting. Bij een onverwachte daling van de levensverwachting op basis van een nieuwe sterftetafel is sprake van een positief overrendement. Ook dit overrendement wordt, net als het beschermingsrendement voor macro-langlevensrisico, op basis van vooraf bepaalde toedeelregels naar leeftijdscohorten toebedeeld.

De wijziging in het (toekomstige) pensioen als gevolg van een verandering in de levensverwachting kan per leeftijd of per leeftijdscohort in verschillende mate worden opgevangen. Enkel in de jaren dat er sprake is van een nieuwe prognose voor de levensverwachting zal een beschermingsrendement voor het macro-langlevensrisico worden bijgeschreven. In de overige jaren is het beschermingsrendement en overrendement voor macro-langlevensrisico per definitie gelijk aan nul.

Voor de status van deze beleidsuiting en uitleg daarover kunt u [de leeswijzer beleidsuitingen DNB raadplegen](#)

3. Concept Q&A: Wanneer is sprake van ex-ante herverdelingseffecten?

Relevante wet- en regelgeving

- Artikel 10a Pensioenwet (Pw)
- Artikel 10b Pw
- Artikel 28a Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb)
- Artikel 28b Wvb
- Artikel 75a Pw

Vraag:

Wanneer is sprake van ex-ante herverdelingseffecten in de solidaire of flexibele premieregeling?

Antwoord:

Van ex-ante herverdelingseffecten is sprake als de toedelingsregels of het projectierendement in de solidaire premieregeling dan wel de periodieke vaste daling, of de vormgeving van het collectief toedelingsmechanisme in de flexibele premieregeling voor het beleggingsrisico zodanig zijn vormgegeven dat deze een rendement toedelen dat lager of hoger is dan het marktconsistente rendement dat de deelnemer had gekregen voor hetzelfde risico. Op deze wijze ontstaan verschuivingen in marktwaarde tussen vermogens/kapitalen van deelnemers als gevolg van de financiële opzet en daarmee ex-ante herverdeling.

Toelichting:

Ex-ante herverdeling in de solidaire premieregeling of flexibele premieregeling is in principe niet is toegestaan.

- De toedelingsregels voor de beschermingsrendementen en overrendementen voor het beleggingsrisico in de solidaire premieregeling moeten zodanig zijn vormgegeven dat er op voorhand geen herverdelingseffecten ('ex ante herverdelingseffecten') tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden (Artikel 10a Pw). Een uitzondering wordt gemaakt voor zover, indien daar voor gekozen wordt, dat in de solidaire premieregeling nodig is om gelijke aanpassingen van de ingegane pensioenuitkeringen en van de opgebouwde aanspraak op nabestaandenpensioen van pensioengerechtigden te realiseren en alleen herverdelingseffecten optreden tussen de pensioengerechtigden onderling.
- De periodieke vaste daling in de flexibele premieregeling of het projectierendement in de solidaire premieregeling worden zodanig vormgegeven dat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden (Artikel 63a Pw).
- Het verbod op ex-ante herverdeling geldt niet voor de solidariteits- en risicodelingsreserve.

Het verbod op ex-ante herverdeling zorgt ervoor dat deelnemers geen voor- of nadeel ondervinden in vergelijking met het marktconsistente rendement dat de deelnemer had gekregen voor hetzelfde risico. De wetgever benoemt (zie pag. 32 van de Memorie van Toelichting) dat dit het vertrouwen in het pensioenstelsel versterkt.

Het voor de pensioenuitkering bestemd vermogen mag niet negatief zijn in de solidaire premieregeling (art 10a lid 6 Pw) en in de flexibele premieregeling mag het voor pensioen bestemd kapitaal niet negatief zijn (art. 10b, lid 5 Pw). Als de persoonlijke vermogens van andere deelnemers gebruikt mogen worden om negatieve persoonlijke vermogens tegen te gaan, dan kan deze maatregel leiden tot (toegestane) ex-ante herverdeling. Deze situatie kan ontstaan als er sprake is van opheffing van de leenrestrictie. Dit is een tweede uitzondering op de wettelijke eis dat er buiten de solidariteits- en risicodelingsreserve, geen ex-ante herverdeling is toegestaan.

Ook bij een flexibele premieregeling met variabele uitkering is de vormgeving van het collectief toedelingsmechanisme voor het beleggingsrisico zodanig dat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden (Artikel 10b, lid 4 Pw).

DISCLAIMER

Q&A's bieden nader inzicht in de beleidspraktijk van DNB doordat we daarin wettelijke toezichtregels interpreteren. Onder toezicht staande instellingen kunnen ook op andere wijze aan de wet- of regelgeving voldoen. Instellingen moeten daarbij wel gemotiveerd aan DNB kunnen aantonen dat zij met hun invulling voldoen aan de wet- of regelgeving. Voor een nadere toelichting op de status van de beleidsuitingen van DNB zie de [Leeswijzer beleidsuitingen DNB](#) op Open Boek Toezicht.

CONCEPT

4. Concept Q&A: Hoe kan een pensioenuitvoerder vormgeven aan de toedelingsregels zodat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden in de solidaire premieregeling?

Relevante wet- en regelgeving:

- Artikel 10a, artikel 28b, artikel 75a Pw
- Artikel 1c Besluit uitvoering Pw en Wvb

Vraag:

Hoe kan een uitvoerder vormgeven aan de toedelingsregels zodat er op voorhand geen herverdelingseffecten tussen leeftijdsgroepen plaatsvinden in de solidaire premieregeling?

Antwoord:

Een manier om ex-ante herverdeling - een verschuiving op voorhand in marktwaarde tussen de persoonlijke vermogens, zie de [QA Wanneer is er sprake van ex ante herverdelingseffecten](#). - te voorkomen bij de solidaire premieregeling, is door het vormgeven van de toedelingsregels zoals toegelicht in de Memorie van Toelichting (sectie 3.3) bij de Wet toekomst pensioenen dan wel de [CPB bijlage](#) bij de Hoofdlijnennotitie, zie de toelichting hieronder.

Zie [Q&A Wanneer is sprake van ex-ante herverdelingseffecten?](#)

Toelichting:

Het onderstaande werkt een voorbeeld uit van de invulling van de toedelingsregels voor de beschermingsrendementen en overrendementen zonder dat sprake is van ex-ante herverdeling (zie verder de geciteerde CPB-notitie en de voorbeelden in sectie 3.3 van de Memorie van Toelichting).

Stap 1: Toedelingsregel voor het beschermingsrendement voor renterisico

Deelnemer i krijgt $v_i * R_i^H$ bijgeschreven op zijn vermogen, waarbij R_i^H gelijk is aan het beschermingsrendement en v_i aan het startvermogen van deelnemer i . R_i^H wordt daarbij als volgt bepaald:

$$R_i^H = x_i R_i^M + (1 - x_i) R^c \quad (1)$$

waarbij R_i^M gelijk is aan het rendement op de vastrentende waarden, R^c het cashrendement en x_i gelijk is aan de procentuele renteafdekking voor deelnemersgroep i .

Belangrijk uitgangspunt bij de toedeling van het beschermingsrendement om ex-ante herverdeling te voorkomen is dat het rendement R_i^H over het gehele persoonlijke pensioenvermogen v_i wordt bijgeschreven, en niet over slechts een deel van het vermogen.

Stap 2: Toedelingsregel voor het overrendement op beleggingen

Het totaal te verdelen overrendement (in euro's) op fondsniveau wordt weergegeven met symbool O . Dit overrendement is gelijk aan het collectieve fondsrendement (in euro's) minus de totale bijgeschreven beschermingsrendementen (in euro's) uit de vorige stap.

Deelnemer i krijgt vervolgens het volgende overrendement (in euro's) bijgeschreven:

$$o_i = \frac{v_i y_i}{\sum v_j y_j} O, \quad (2)$$

waarbij y_i gelijk is aan de gewenste blootstelling aan de beleggingen gericht op rendement voor deelnemer i . De som van alle individuele overrendementen moet optellen tot het collectieve overrendement.

Alternatieve invullingen van de toedelingsregels

Als de pensioenuitvoerder de toedelingsregels op een andere wijze vormgeeft moet deze onderbouwen dat er geen sprake is van ex-ante herverdeling. De pensioenuitvoerder dient dan te onderbouwen dat de vormgeving van de toedeelregels niet leidt tot marktwaardeverschuivingen tussen de persoonlijke vermogens. Dit kan bijvoorbeeld op basis van een doorrekening van de gekozen vormgeving van de toedelingsregels met een risico-neutrale scenarioset waarmee de marktwaarde van de persoonlijke pensioenvermogens kan worden bepaald.

DISCLAIMER

Q&A's bieden nader inzicht in de beleidspraktijk van DNB doordat we daarin wettelijke toezichtregels interpreteren. Onder toezicht staande instellingen kunnen ook op andere wijze aan de wet- of regelgeving voldoen. Instellingen moeten daarbij wel gemotiveerd aan DNB kunnen aantonen dat zij met hun invulling voldoen aan de wet- of regelgeving. Voor een nadere toelichting op de status van de beleidsuitingen van DNB zie de [Leeswijzer beleidsuitingen DNB](#) op Open Boek Toezicht.

CONCEPT

5. Concept Q&A: hoe zorgt een pensioenuitvoerder voor een beheerste inrichting van de bescherming tegen renterisico in de solidaire premieregeling?

Relevante wet- en regelgeving:

- Artikel 10a t/m 10e, Pw
- Artikel 28a t/m 28e Wvb
- Artikel 1c Besluit uitvoering Pw en Wvb
- Artikel 25 Besluit FTK

Vraag

Hoe zorgt een pensioenuitvoerder voor een beheerste inrichting van de bescherming tegen renterisico in de solidaire premieregeling?

Antwoord

De uitvoerder legt volgens artikel 1c, lid 1 besluit uitvoering Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling (Besluit Pw en Wvb) vast of bescherming voor het renterisico in de solidaire premieregeling gebeurt door middel van beschermingsrendement gekoppeld aan:

- a. de rentetermijnstructuur, bedoeld in artikel 2, tweede lid, van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen; of
- b. een directe beschermingsportefeuille voor renterisico.

Zie [Factsheet Toedelingsregels](#)

Sub a. bescherming op basis van de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur Artikel 1c Besluit Pw en Wvb bepaalt dat de pensioenuitvoerder de potentiële deling van renterisico via het overrendement dient te begrenzen, monitoren en maatregelen te nemen als de deling de eigen gestelde grenzen overschrijft.

Sub b. beschermingsrendement gekoppeld aan een directe beschermingsportefeuille voor renterisico

De pensioenuitvoerder dient de kwaliteit van de renteafdekking te onderbouwen, monitoren en waar nodig maatregelen te nemen als de directe beschermingsportefeuille niet de gewenste mate van bescherming tegen renterisico per leeftijdscohort biedt. Dit volgt uit artikel 1c, lid 1, 3 en 5 van Besluit Pw en Wvb.

Toelichting

Het fondsbestuur bepaalt of het beschermingsrendement voor het renterisico wordt toebedeeld op basis van wijziging van de door DNB gepubliceerde nominale rentetermijnstructuur (de DNB RTS) of rechtstreeks uit het rendement van de daarvoor bestemde beleggingen – de directe beschermingsportefeuille voor renterisico.

Kader bij beschermingsrendement op basis van DNB RTS (indirecte methode)

In geval van een beschermingsrendement op basis van de DNB RTS begrenst het fondsbestuur de mogelijke afwijking tussen het bijgeschreven beschermingsrendement en het daadwerkelijk behaalde rendement op de renteafdekking op voorhand en maakt deze afwijking inzichtelijk. Bij de koppeling aan de DNB RTS krijgen de leeftijdscohorten een beschermingsrendement toebedeeld dat precies aansluit bij de beoogde mate van renteafdekking.

Een mogelijke afwijking tussen het bijgeschreven beschermingsrendement en het daadwerkelijk behaalde rendement op de renteafdekking slaat neer in het overrendement. Via de toedelingsregel van het overrendement wordt het renterisico gedeeld tussen leeftijdscohorten. De afwijking tussen gerealiseerd en beoogd overrendement per leeftijdscohort dient als maatstaf om de mate van deling renterisico inzichtelijk te maken. Mogelijke oorzaken voor afwijkingen zijn onder andere duration mismatch, curverisico of spreadrisico.

Hoe wordt de begrenzing van deling renterisico onderbouwd?

De pensioenuitvoerder onderbouwt de maximale toegestane mate van deling van renterisico met behulp van een eigen stochastische ALM-analyse, waarin de afwijking tussen het **beoogde en het gerealiseerde overrendement per scenario** in beeld wordt gebracht. Om de afwijking tussen het beoogde en gerealiseerde overrendement per scenario te berekenen in een ALM-prognose dient een pensioenuitvoerder de implementatie van de renteaftdekking in de ALM-omgeving zo exact mogelijk te modelleren incl. veranderingen in het beleggingsbeleid over de tijd. De pensioenuitvoerder onderbouwt eventuele vereenvoudigingen in de modellering van de ALM-omgeving.

Hoe wordt het beoogde overrendement vastgesteld?

Het overrendement is op fondsniveau gelijk aan het collectieve rendement minus de totale toebedeelde beschermingsrendementen. Als de collectief belegde portefeuille van het pensioenfonds precies in lijn is met de beoogde risicoblootstellingen spreken we van beoogd overrendement. Het overrendement hangt dan enkel af van het rendement op rendementsportefeuille. Het overrendement R^o dat deelnemer i ontvangt (als percentage) kan dan geschreven worden als

$$R_i^o = y_i(R^R - R^c),$$

waarbij R^R het rendement is op de beleggingen gericht op rendement (return), R^c het cashrendement en y_i de gewenste risicoblootstellingen per leeftijdscohort i . Zie voor notatie de factsheet over de toedelingsregels. Om dit te kunnen vaststellen dient een uitvoerder op voorhand vast te leggen welke (delen van de) beleggingen gericht zijn op het behalen van rendement.

Hoe wordt het gerealiseerde overrendement vastgesteld?

Het gerealiseerde overrendement per leeftijdscohort wordt vastgesteld op basis van het daadwerkelijk behaalde overrendement op fondsniveau (hier: $O^{\text{feitelijk}}$). Dit overrendement kan ook deling van renterisico bevatten. Het overrendement wordt toebedeeld naar de cohorten op basis van de toedeelregels.

Leeftijdscohort i krijgt het volgende overrendement (in euro's) bijgeschreven, waarbij V_i gelijk is aan het persoonlijk pensioenvermogen:

$$O_i^{\text{feitelijk}} = \frac{V_i y_i}{\sum V_j y_j} O^{\text{feitelijk}}$$

Hoe vindt de monitoring en beheersing plaats?

Het pensioenfonds monitort en beheerst jaarlijks zijn begrenzing van rentedeling op basis van de maatstaven die voldoen aan het hierboven beschreven kader. De uitvoerder legt op voorhand maatregelen vast in de ABTN als de vastgestelde begrenzing wordt overschreden. Mogelijke maatregelen zijn een herijking van het deel van de portefeuille dat gericht is op renteaftdekking of aanpassing van de toedeelregels.

Kader bij beschermingsrendement op basis van een directe beschermingsportefeuille (directe methode)

Bij de keuze voor een directe beschermingsportefeuille is er geen sprake van deling renterisico, omdat het beschermingsrendement wordt toebedeeld op basis van het rendement op de apart aangehouden portefeuille voor renteaftdekking. De toedeling van beschermingsrendement op basis van de gerealiseerde renteaftdekking aan de leeftijdscohorten kan echter wel afwijken van de beoogde renteaftdekking. Dit kan het geval zijn als de beschermingsportefeuille een tekort (of overschot) aan rentegevoelige instrumenten heeft, een duration mismatch kent, of naast renterisico ook andere risicofactoren bevat, zoals kredietrisico, curve risico of inflatierisico.

In artikel 1c Besluit uitvoering Pw en Wvb is bepaald dat bij het gebruik van een directe beschermingsportefeuille het pensioenfonds op voorhand definieert wat het verstaat onder renterisico. De hierbij gehanteerde rentemaatstaf mag geen

kredietrisico bevatten. Het toebedeelde beschermingsrendement is gelijk aan het rendement van de directe beschermingsportefeuille. Wel kan het toebedeelde beschermingsrendement afwijken van het op de rentemaatstaf beoogde rendement. Voor een adequate beheersing van het renterisico dient een pensioenuitvoerder deze afwijking ex-ante te begrenzen en ex-post te monitoren.

DNB verwacht dat fondsen vastleggen welke (delen van) beleggingen in het fondsvermogen behoren tot de directe beschermingsportefeuille. Het pensioenfonds onderbouwt per beleggingscategorie in de beschermingsportefeuille aannames over de rentevoeligheid in termen van de rentemaatstaf.

Daarnaast verwacht DNB dat het pensioenfonds op voorhand per leeftijdscohort de maximale afwijking tussen de beoogde mate van bescherming tegen het gedefinieerde renterisico en de gerealiseerde afdekking op basis van de directe beschermingsportefeuille bepaalt.

Hoe vindt de monitoring en beheersing plaats?

De pensioenuitvoerder monitort jaarlijks de effectiviteit (of kwaliteit) van de directe beschermingsportefeuille en neemt maatregelen als de hierboven besproken afwijking wordt overschreden. Deze maatregelen dienen op voorhand te worden vastgelegd in de ABTN.

Relevante wet- en regelgeving

Deze factsheet heeft betrekking op de volgende wet- en regelgeving:

- Artikel 10a t/m 10e, Pw
- Artikel 28a t/m 28e Wvb
- Artikel 1c Besluit uitvoering Pw en Wvb
- Artikel 25 Besluit FTK

DISCLAIMER

Q&A's bieden nader inzicht in de beleidspraktijk van DNB doordat we daarin wettelijke toezichtregels interpreteren. Onder toezicht staande instellingen kunnen ook op andere wijze aan de wet- of regelgeving voldoen. Instellingen moeten daarbij wel gemotiveerd aan DNB kunnen aantonen dat zij met hun invulling voldoen aan de wet- of regelgeving. Voor een nadere toelichting op de status van de beleidsuitingen van DNB zie de [Leeswijzer beleidsuitingen DNB](#) op Open Boek Toezicht.

6. Concept Q&A: Hoe onderbouwt een pensioenuitvoerder de inrichting van de toedelingsregels in de solidaire premiereregeling en de lifecycles in de flexibele premiereregeling?

Relevante wet- en regelgeving:

- Artikel 10a, 135 Pensioenwet
- Artikel 1c, 1e, 14d Besluit uitvoering
- Artikel 13 en 13a Besluit FTK

Vraag: Hoe onderbouwt een pensioenuitvoerder de inrichting van de toedelingsregels in de solidaire premiereregeling en de lifecycles in de flexibele premiereregeling?

Antwoord: De pensioenuitvoerder betreft de vormgeving van de toedeelregels (solidaire premiereregeling) en de lifecycle(s) (flexibele premiereregeling) in de onderbouwing van het strategisch beleggingsbeleid.

Toelichting:

Een pensioenuitvoerder stelt, op grond van artikel 13a Besluit financieel toetsingskader² (Besluit FTK), een beleggingscyclus vast. Onderdeel van deze beleggingscyclus is de vaststelling van een lange termijn strategisch beleggingsbeleid dat aansluit bij de doelstellingen en beleidsuitgangspunten van de pensioenuitvoerder en dat gebaseerd is op gedegen onderzoek. DNB onderscheidt vijf stappen in de beleggingscyclus. Zie voor een toelichting op deze stappen in de beleggingscyclus de volgende factsheet: [Beleggingen - Pensioenfondsen \(dnb.nl\)](#)

Bij de onderbouwing van het strategisch beleggingsbeleid worden de toedelingsregels of inrichting van de lifecycle(s) door de uitvoerder betrokken. Het strategisch beleggingsbeleid bevat daartoe:

- een beschrijving en onderbouwing van de toedelingsregels, waaronder de toedelingsregels voor micro- en, indien van toepassing, macro-langlevenrisico (in het geval van een solidaire premiereregeling).
- een beschrijving en onderbouwing van de door de uitvoerder aangeboden lifecycle(s) (indien sprake is van een flexibele premiereregeling).

Onderbouwing van de toedelingsregels of lifecycle(s)

De onderbouwing van de toedelingsregels of lifecycle(s) is gebaseerd op gedegen onderzoek dat zowel kwalitatief als kwantitatief van aard is. Er kan in de onderbouwing onderscheid gemaakt worden naar toedelingsregels voor financiële en niet-financiële risico's. Financiële toedelingsregels zien op bescherming tegen renterisico en verdeling van het overrendement. Niet-financiële toedelingsregels hebben betrekking op het beschermings- en overrendement voor micro- en macro-langlevenrisico.

Financiële toedelingsregels of lifecycle(s):

Een pensioenuitvoerder onderbouwt de inrichting van financiële toedelingsregels. Dit kan bijvoorbeeld op basis van (stochastische en deterministische) scenarioanalyses in een ALM-omgeving. Daarbij is het van belang dat zowel i) de verwachting als ii) de (risico)spreiding daaromheen inzichtelijk wordt gemaakt. Op deze manier wordt in kaart gebracht op welke manier de financiële toedelingsregels in verwachting neerslaan op de verschillende leeftijdscohorten, maar ook hoe de toedelingsregels uitpakken in alternatieve scenario's. Bij de onderbouwing kunnen beleggingsrisicoanalyses worden betrokken en wordt de verwachte uitwerking en (risico)spreiding daaromheen betrokken en inzichtelijk gemaakt voor verschillende leeftijdscohorten.

² Op basis van artikel 14b lid 2 Besluit uitvoering Pw en Wvb is artikel 13a lid 2 tot en met 5 Besluit FTK van overeenkomstige toepassing voor verzekeraars en premiepensioeninstellingen.

Ditzelfde geldt voor de onderbouwing van de lifecycle in de flexibele premieregeling.

Niet-financiële toedelingsregels: beschermings- en overrendement voor micro- en macro-langlevensrisico

Een pensioenuitvoerder onderbouwt bij de keuze voor de ex-ante vastgestelde toedeelregels voor macro-langlevensrisico bij welke leeftijdscohorten het macro-langlevensrisico mag en zal neerslaan. Ook onderbouwt de pensioenuitvoerder de ex-ante vastgestelde toedelingsregels voor het overrendement voor micro-langlevensrisico. Dit doet de pensioenuitvoerder door middel van een gevoeligheidsanalyse met betrekking tot de levensverwachting. Bij deze onderbouwing maakt een uitvoerder inzichtelijk wat de effecten voor de verschillende leeftijdscohorten zijn wanneer wordt uitgegaan van verschillende deterministische of stochastische scenario's met betrekking tot de levensverwachting van de (fonds)populatie. Een pensioenuitvoerder heeft de keuze om dat op basis van deterministische en/of stochastische scenario's te doen. Op deze manier kan inzichtelijk worden gemaakt hoe bij verschillende deterministische of stochastische scenario's het sterfteresultaat (als gevolg van het micro-langlevensrisico) of het overrendement vanwege macro-langlevensrisico neerslaat op de verschillende leeftijdscohorten in de populatie.

Bij deterministische scenario's met betrekking tot de levensverwachting kan bijvoorbeeld gedacht worden aan het inzichtelijk maken van de uitwerking per leeftijdscohort in scenario's waarbij de gehele populatie een x aantal jaren langer en korter leeft dan op basis van gehanteerde overlevingsgrondslagen wordt verwacht.

Onverwachte wijzigingen in de levensverwachting kunnen opwaarts of neerwaarts zijn. Bij een prudente inschatting van de levensverwachting komen beide scenario's naar verwachting even vaak voor. De gevoeligheidsanalyse geeft daarom niet zozeer inzicht in de *verwachte* impact van een verandering in de levensverwachting, maar zorgt ervoor dat inzichtelijk is welk risico bij verschillende leeftijdscohorten wordt neergelegd door inzicht in de impact voor verschillende leeftijdscohorten wanneer een bepaalde schok in levensverwachting zich voordoet.

Aansluiting strategisch beleggingsbeleid en toedelingsregels bij de risicohouding per leeftijdscohort

Op basis van artikel 14d Besluit uitvoering PW toetst de uitvoerder die verantwoordelijk is voor de beleggingen jaarlijks op basis van een scenario-analyse of het beleggingsbeleid en de toedelingsregels (ingeval van de solidaire premieregeling) passend zijn bij de vastgestelde risicohouding en past het beleggingsbeleid aan als dat niet het geval is.

Zie Q&A [Hoe beoordeelt DNB de toetsing van het strategisch beleggingsbeleid en toedelingsregels aan de risicohouding?](#)

DISCLAIMER

Q&A's bieden nader inzicht in de beleidspraktijk van DNB doordat we daarin wettelijke toezichtregels interpreteren. Onder toezicht staande instellingen kunnen ook op andere wijze aan de wet- of regelgeving voldoen. Instellingen moeten daarbij wel gemotiveerd aan DNB kunnen aantonen dat zij met hun invulling voldoen aan de wet- of regelgeving. Voor een nadere toelichting op de status van de beleidsuitingen van DNB zie de [Leeswijzer beleidsuitingen DNB](#) op Open Boek Toezicht.

7. Concept Factsheet: aanpassing risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid gedurende transitie

Relevante wet- en regelgeving:

- Artikel 135 Pw
- Art 1a, Art 12, (Art 13), Art 13a, Art 36 Besluit FTK
- Artikel 47 (lid 4) Besluit uitvoering PW en WVB

Transitie beleggingsbeleid

Pensioenfondsen hebben de mogelijkheid om voor te sorteren op de risicohouding in het nieuwe pensioencontract. Een pensioenfonds kan hier pas toe besluiten en het strategisch beleggingsbeleid aanpassen nadat het pensioenfonds de risicohoudingen per cohort heeft vastgesteld, de invaarbelegging is afgerond en de uitkomsten daarvan zijn vastgelegd in het implementatieplan. Deze mogelijkheid geldt voor alle pensioenfondsen, ongeacht het (beleids)-dekkingsgraadniveau en ongeacht of het pensioenfonds gebruik maakt van het transitie-FTK. Een pensioenfonds onderbouwt dat de verhoging of verlaging van het risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid aansluit bij de risicohouding per cohort in het nieuwe contract die voor het implementatieplan zijn vastgesteld.

Pensioenfondsen krijgen in de periode na de besluitvorming en afronding van het implementatieplan tot het moment van invaren ruimte om het strategisch beleggingsbeleid aan te passen aan de risicohouding per leeftijdscohort in het nieuwe contract. In sommige situaties, zoals voor pensioenfondsen met grote of complexe beleggingsportefeuilles die materiële aanpassingen niet in een keer kunnen doorvoeren, kan het wenselijk zijn om het beleggingsrisico tijdens de transitie geleidelijk aan te passen, met het oog op de overgang naar de nieuwe pensioenregeling. Deze mogelijkheid bestaat dus ook als een pensioenfonds niet beschikt over het vereiste eigen vermogen op basis van het huidige FTK.

Een beleggingsmix gericht op het nieuwe stelsel hanteren, terwijl het FTK nog van kracht is, kan wel leiden tot een (tijdelijke) sub-optimale risico-exposure voor bepaalde leeftijdscohorten. Het is belangrijk dat het pensioenfonds dit meeneemt in de besluitvorming. De effecten hiervan moeten worden meegenomen in de onderbouwing van het invaarbelegging in het implementatieplan.

Een verhoging van het risico van de beleggingsmix – terwijl niet is voldaan aan de vereiste VEV-hoogte – of een verlaging is alleen toegestaan als fonds het besluitvormingsproces om in te varen heeft doorlopen (afgerond) en het fonds de aanpassing van het risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid onderbouwd heeft opgenomen in het implementatieplan.

De aanpassing van het strategisch beleggingsbeleid is gekoppeld aan de vastgestelde risicohoudingen van het nieuwe contract. De geplande aanpassingen van het strategisch beleggingsbeleid en onderbouwing daarvan zijn onderdeel van het implementatieplan. Voor de aanpassing van het risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid, zoals bedoeld in artikel 36 Besluit FTK, zal een fonds bij het vaststellen van het strategisch beleggingsbeleid beoordelen en vastleggen of het gebruik wil maken van deze overgangsmaatregel en op welke manier hieraan invulling wordt gegeven. Hiervoor gelden ook de eisen volgend uit de prudent person regel, beheerste en integere bedrijfsvoering en de regels ten aanzien van uitbesteding (van vermogensbeheer).

Het pensioenfonds kan op grond van artikel 36 lid 1 van het Besluit FTK eenmalig het risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid in een tekortsituatie vergroten. Deze mogelijkheid is opgenomen in regelgeving naar aanleiding van de Wet aanpassing financieel toetsingskader per 1 januari 2015. Deze mogelijkheid is geen

onderdeel van deze factsheet, zie daarvoor de [QA Eenmalige mogelijkheid voor verhoging risicoprofiel in een tekortsituatie](#).

Bij besluit niet in te varen

Als het pensioenfonds uiteindelijk besluit de bestaande opbouw niet in te varen dan brengt het fonds het risicoprofiel van het strategisch beleggingsbeleid zo snel mogelijk terug naar het originele risicoprofiel van het strategische beleid.

Voor de status van deze beleidsuiting en uitleg daarover kunt u [de leeswijzer beleidsuitingen DNB raadplegen](#).

CONCEPT

8. Concept Q&A: Hoe geeft een pensioenuitvoerder een beheerste invulling aan de keuze voor een variabel projectierendement om gelijke aanpassingen in de uitkeringen te realiseren?

Relevante wet- en regelgeving:

- Artikel 35 & 63a Pensioenwet en artikel 75a van de Wet verplichte beroepspensioenregeling
- Artikel 17a Besluit uitvoering PW en Wvb

Vraag:

Hoe geeft een pensioenuitvoerder een beheerste invulling aan de keuze voor een variabel projectierendement om gelijke aanpassingen in de uitkeringen te realiseren?

Antwoord:

Het projectierendement heeft als primaire functie om de uitkeringssnelheid vanaf de pensioendatum te bepalen, waarbij een wettelijk maximum is gesteld (artikel 63a, derde lid Pw en artikel 75a, derde lid Wvb). Een pensioenuitvoerder kan het projectierendement ook inzetten om gelijke aanpassingen in de uitkeringen te realiseren. Om een beheerste invulling te geven aan deze mogelijkheid is het van belang dat pensioenuitvoerders de keuze voor gelijke aanpassingen van uitkeringen onderbouwen. Hierbij worden eventuele nadelige gevolgen van het inwerking treden van dit mechanisme op voorhand in kaart gebracht, gemitigeerd en het resterende risico geaccepteerd.

Toelichting:

Het uitgangspunt is dat de methodiek voor de vaststelling van het projectierendement vaststaat op de ingangsdatum van het pensioen. Het projectierendement kan na de ingangsdatum van het pensioen, op grond van artikel 17a, derde lid Besluit uitvoering Pw en Wvb wijzigen als dit het gevolg is van wijziging van de parameter voor aandelenrendement, de risicovrije rente, de prijsinflatie of de risicohouding. Het projectierendement mag gedurende de uitkeringsperiode in beginsel niet worden verhoogd om financiële tegenvallers op te vangen. Een wettelijk toegestane uitzondering op deze regel, op grond van artikel 63a, 8^{ste} lid Pw en artikel 75a, 8^{ste} lid Wvb, is dat bij de verwerking van het financiële resultaat het projectierendement kan worden aangepast indien en voor zover dat nodig is om gelijke aanpassingen van de pensioenuitkeringen te realiseren.

Indien sprake is van tussentijdse aanpassingen van het projectierendement om deze gelijke aanpassingen voor alle pensioengerechtigden te faciliteren, hangt de vaststelling van het projectierendement voor een pensioengerechtigde af van eerder behaalde beleggingsresultaten van alle pensioengerechtigden. Dit is bijvoorbeeld het geval wanneer het projectierendement van een net gepensioneerde deelnemer wordt aangepast, omdat oudere pensioengerechtigden eerder negatieve beleggingsresultaten hebben behaald. Ondanks dat het projectierendement in een bepaald jaar voor een net gepensioneerde deelnemer af kan hangen van eerder behaalde beleggingsresultaten, dient de uitvoerder te onderbouwen dat dit past binnen de risicohouding van de net gepensioneerde deelnemer(s).

De maximale hoogte van het projectierendement

Het projectierendement moet zodanig worden vormgegeven dat de mediane uitkering in nominale termen niet dalend is met de leeftijd, waarbij de opslag op de rentetermijnstructuur in het projectierendement niet hoger mag zijn dan 35% van het verschil tussen de risicovrije rente op de ingangsdatum van pensioen en de parameter voor aandelenrendement, zoals opgenomen in artikel 23a lid 1b Besluit FTK. Het projectierendement is daarnaast niet hoger dan consistent met het beleggingsbeleid en de toedelingsregels voor pensioengerechtigden.

Tot slot moet het projectierendement aansluiten bij de vastgestelde risicohouding.

DISCLAIMER

Q&A's bieden nader inzicht in de beleidspraktijk van DNB doordat we daarin wettelijke toezichtregels interpreteren. Onder toezicht staande instellingen kunnen ook op andere wijze aan de wet- of regelgeving voldoen. Instellingen moeten daarbij wel gemotiveerd aan DNB kunnen aantonen dat zij met hun invulling voldoen aan de wet- of regelgeving. Voor een nadere toelichting op de status van de beleidsuitingen van DNB zie de [Leeswijzer beleidsuitingen DNB](#) op Open Boek Toezicht.

CONCEPT