Aan	Belangstellenden
Datum	21 december 2007
Referentie	0712-790m
Pagina	1 van 11
Betreft	Visie op open norm zorgplicht bij premieovereenkomsten

1. Inleiding

Een van de meest in het oog springende aspecten in de twee pensioenwetten is de zorgplicht bij premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid[1]. Het gaat hier om pensioen in de 2e pijler, pensioen dat dient als basisinkomen in de postactieve periode. Juist het karakter van een basispensioen maakt de premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid tot een bijzonder voorwerp van zorg, waarbij de pensioenuitvoerder extra zorgvuldig te werk moet gaan.

De reden waarom de zorgplicht zo van belang is, is omdat het streven naar een optimaal pensioen in combinatie met beleggingen, risico's met zich brengt. Om te beginnen is er het beleggingsrisico dat direct voor rekening en risico van de deelnemer komt en dat de deelnemer niet of niet goed kan overzien. Een ander risico schuilt in de administratieve organisatie van de pensioenuitvoerders: vaak is de administratieve organisatie onvoldoende ingericht op de wettelijke eisen met betrekking tot de zorgplicht. Menig pensioenuitvoerder is vooral procesgericht bezig, terwijl de zorgplicht een klantgerichte aanpak verlangt.

In de bijlage is een lijst van vragen opgenomen die voor de AFM een leidraad vormt bij de controle van de pensioenuitvoerder inzake de naleving van de zorg- en informatieplichten bij premieovereenkomsten. Meer in het algemeen hanteert de AFM ook als leidraad de bevindingen uit haar rapport "Voortdurende zorgplicht", waarin nuttige voorbeelden zijn opgenomen. Dit rapport is te vinden op de site van de AFM: http://www.afm.nl/marktpartijen/default.ashx?folderid=1098&downloadid=5781

Met dit visiedocument geeft de AFM richting aan de open norm. Op termijn verwacht de AFM dit document aan te vullen met bruikbare voorbeelden. Deze voorbeelden geven inzicht in manieren waarop een pensioenuitvoerder de zorgplicht kan uitvoeren. Zo daartoe aanleiding bestaat zal de AFM dit document actualiseren.

Volledigheidshalve wordt hier verwezen naar het Consultatiereactiedocument 'Visie op open norm zorgplicht bij pensioen'. Daarin geeft de AFM een uitvoerige toelichting op de vele opmerkingen die zij heeft ontvangen uit de consultatie van onderhavig document[2].

2. Wat zeggen de twee pensioenwetten over de zorgplicht?

[1] artikelen 52 Pensioenwet en 63 Wet verplichte beroepspensioenregeling; zie 2e bijlage voor de tekst

[2] in te zien via www.afm.nl > marktpartijen > pensioenuitvoerders > publicaties

De pensioenuitvoerder is bij de uitvoering van premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid verantwoordelijk voor de beleggingen. Hij dient verstandig te beleggen of te adviseren volgens de prudent person-regel, waarbij de pensioenuitvoerder de (gewezen) deelnemer de mogelijkheid kan geven om de verantwoordelijkheid over de beleggingen over te nemen.

Daarbij adviseert de pensioenuitvoerder de (gewezen) deelnemer over de spreiding van de beleggingen in relatie tot de duur van de periode tot de pensioendatum, waarbij het beleggingsrisico kleiner wordt naarmate de pensioendatum nadert. De pensioenuitvoerder onderzoekt minimaal één keer per jaar of de beleggingen zich nog binnen de afgesproken grenzen bevinden en informeert de (gewezen) deelnemer hierover. Indien de (gewezen) deelnemer zelf de verantwoordelijkheid over de beleggingen heeft overgenomen dan is hierop een aantal bepalingen van de Wet op het financieel toezicht (hierna: Wft) van overeenkomstige toepassing. De pensioenuitvoerder zal een klant - en doelrisicoprofiel moeten opstellen dat hij vastlegt in het klantdossier.

3. Achtergronden van de zorgplicht

Met de term zorgplicht geeft de wetgever invulling aan het algemene beginsel dat een financiële dienstverlener de consument moet helpen zichzelf te helpen. Dit geldt ook voor de pensioenuitvoerder ten aanzien van de (in)actieve deelnemers in de pensioenregeling.

De zorgplicht betreft premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid voor de individuele deelnemer. Of sprake is van beleggingsvrijheid en, zo ja, in welke mate bepalen werkgever en werknemer(s) in de pensioenovereenkomst en/of het bijbehorende pensioenreglement. Partijen kunnen bijvoorbeeld afspreken dat de pensioenuitvoerder de belegging bepaalt, dat de deelnemer slechts een maal een keuze mag aanpassen of dat de deelnemer een verstrekt beleggingsadvies wel of niet moet opvolgen. De deelnemer aan een premieovereenkomst moet kunnen kiezen om de beleggingsmix laten beheren door de pensioenuitvoerder. Partijen bij de pensioenovereenkomst mogen bepalen dat de deelnemer geen keuzevrijheid heeft.

Kiest de deelnemer voor een standaard pensioenopbouw afhankelijk van leeftijd, dan is geen sprake van een adviesrelatie. Kiest de deelnemer er voor om zelf zijn beleggingen te beheren, dan is sprake van een andere dan de standaard keuze en geldt een adviesrelatie tussen pensioenuitvoerder en deelnemer. Beide varianten komen hieronder aan de orde.

Het komt voor dat een pensioenuitvoerder meerdere vormen van zogenaamde leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw aanbiedt. De deelnemer kan dan bijvoorbeeld uit een zich automatisch aanpassende beleggingsmix met karakter neutraal, offensief of defensief kiezen. Ook dan is sprake van een premieovereenkomst met beleggingsvrijheid voor de individuele deelnemer. Dit betekent dat de pensioenuitvoerder gehouden is de mogelijkheid aan te bieden aan de deelnemer om het beheer van de

pensioenbelegging zelf te bepalen[3]. Bepaalt de pensioenuitvoerder de leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw waaraan een deelnemer meedoet, dan is geen sprake van een premieovereenkomst met beleggingsvrijheid voor de individuele deelnemer en is geen zorgplicht van toepassing als bedoeld in de pensioenwetten.

In alle gevallen geldt dat de pensioenuitvoerder verplicht is prudent[4] te handelen.

4. Standaard pensioenopbouw afhankelijk van leeftijd: beleg verstandig!

De deelnemer zorgt niet zelf voor zijn beleggingen en hoeft dit ook niet te doen omdat hij beleggingsbeslissingen kan noch wil nemen. De pensioenuitvoerder handelt als een verstandige belegger voor rekening en risico van de deelnemer. Dit betekent dat de pensioenuitvoerder diverse optimistische, gemiddelde en pessimistische scenario's doorrekent en stuurt op verlieskansen. De pensioenuitvoerder stuurt op de inkoop van een nominale of reële annuïteit, afhankelijk van hetgeen daaromtrent is bepaald in de pensioenovereenkomst en/of het pensioenreglement. Er is geen adviesrelatie tussen de pensioenuitvoerder en deelnemer.

De standaard pensioenopbouw is geen vaststaand gegeven. De wijze waarop de pensioenuitvoerder belegt kan verschillen al naar gelang de aard van de premieovereenkomst en/of pensioenreglement. Ook de aard van de verplichtingen van hetzij de deelnemer individueel hetzij de groep van deelnemers hetzij de betreffende sector van invloed zijn op de wijze waarop de pensioenuitvoerder de belegging stuurt.

De pensioenuitvoerder handelt in het belang van de deelnemer door te letten op de kosten van wijzigen van de beleggingsportefeuille en de wijziging van de inleg van premie. De pensioenuitvoerder handelt tevens in het belang van de deelnemer door te letten op het moment waarop of de periode waarin hij tot wijziging overgaat, gegeven de situatie op de financiële markten. Tevens let hij op de bandbreedtes die hij hanteert bij overschrijding waarvan wijziging plaatsvindt, met alle gevolgen van dien in termen van kosten. Kosten gaan immers ten laste van de beleggingsresultaten. Over de kosten is de uitvoerder altijd transparant. De pensioenuitvoerder kan begrijpelijk informatie over de kosten verstrekken aan de deelnemer door deze te presenteren als in het betreffende onderdeel uit de Financiële Bijsluiter.

5. Andere keuze dan de standaard: adviseer de deelnemer!

Indien de deelnemer zijn pensioengelden niet volgens de standaard leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw belegd wil zien maar volgens zijn eigen keuze (voor zover de regeling dat toestaat), spreken we van 'opting out'. Wat hierna volgt veronderstelt dat de deelnemer zelf zijn beleggingskeuzes wil maken.

De pensioenuitvoerder stelt een klantprofiel en doelrisicoprofiel op.

---

[3] uitleg van de premieovereenkomst zal bepalend zijn voor de vraag of sprake is van beleggingsvrijheid voor de individuele deelnemer

[4] onder "prudent" wordt verstaan: "op verstandig wijze doorgerekend met gebruikmaking van diverse scenario's"

Een klantprofiel is het geheel van objectieve en subjectieve gegevens die kenmerkend zijn voor een deelnemer en die bepalen welk beleggingsbeleid past bij de deelnemer. Het bevat de elementen (i) financiële positie, (ii) financiële doelstelling, (iii) kennis van en ervaring met beleggen en (iv) risicobereidheid van de deelnemer. De pensioenuitvoerder vraagt de deelnemer uit over deze vier aspecten.

Kenmerk	**Toepassing**	**Betekenis**
Financiële doelstelling	Pensioen, zijnde uitgesteld inkomen	Het advies is gericht op zo veel mogelijkheid zekerheid van pensioen als (basis)inkomensvoorziening
Financiële positie	(Verwachte) periodes van meer of minder vermogen of inkomen kunnen van invloed zijn op de afhankelijkheid van pensioen als vervangend inkomen	Het advies houdt (zeer) beperkt rekening met privé-vermogen; iemand kan ten slotte zijn vermogen verliezen als er bijv. nog een beleggingshypotheek loopt; dit benadrukt het belang van de pensioenbelegging gericht op zekerheid over de a.s. basisvermogensvorming
Risicobereidheid	Rendement is verbonden aan risico, de deelnemer kan er voor kiezen meer kans op rendement te willen maken	Het advies gaat primair uit van een life cycle voor de pensioenbelegging als basisvermogensvorming, en secundair van de risicobereidheid van de deelnemer; de life cycle moet wel 'verstandig' blijven, dus vermogensopbouw en risicoafbouw
Kennis & ervaring	Dat een deelnemer privé belegt en meent te beschikken over beleggingskennis en –ervaring, kan betekenen dat hij zijn risicobereidheid anders inschat	De vermogensopbouw vindt plaats als basisinkomenvoorziening; de aanwezige kennis van en ervaring met beleggen in termen van speculeren (meer risico nemen) is geschikter voor de derde pijler

De pensioenwetten schrijven niet voor op welke wijze de pensioenuitvoerder aan de benodigde informatie over de vier kenmerken van de deelnemer komt. Ook of de pensioenuitvoerder moet differentiëren tussen deelnemers aan een basis- dan wel een vrijwillige – of extra pensioenregeling is niet voorgeschreven. Wel geldt hier dat een vrijwillige – of extra pensioenregeling een belangrijke onderdeel kan vormen om de deelnemer aan een behoorlijk pensioen te helpen. In dat geval zijn basis- en extrapensioen even belangrijk bezien vanuit de deelnemer. Voorop staat dat het klantprofiel voor de pensioenuitvoerder een *middel* is om een verstandig beleggingsadvies uit te kunnen brengen. Leidend is dat de pensioenuitvoerder het beleggingsadvies geeft voor pensioenopbouw oftewel een basisinkomensvoorziening voor de oudedag, niet zijnde een vrijwillig gesloten financieel product.

De kwaliteit van de vragen van de pensioenuitvoerder en de zorgvuldigheid van de verwerking van de antwoorden van de deelnemer zijn bepalend voor het succes van de verdere processen (doelrisicoprofiel en bewaking). De AFM zal met name op deze processen letten.

De pensioenuitvoerder bewaart het risicoprofiel. Aan de hand van het klantprofiel stelt de pensioenuitvoerder het doelrisicoprofiel op.

De AFM bepleit een overzichtelijk aantal doelrisicoprofielen teneinde de beleggingskeuzes voor de deelnemer overzichtelijk te houden, bijvoorbeeld maximaal 1 a 2 varianten die meer en minder risicovol zijn dan een zogenaamd 'neutraal' profiel. Evenzeer als de standaard verstandig moet zijn, moeten de doelprofielen verstandig zijn, als bedoeld in de pensioenwetten. Werkgever(s) en werknemer(s) bepalen de mate van beleggingsvrijheid die de deelnemer krijgt en houden bij voorkeur rekening met die deelnemers die niet kunnen of willen beslissen over beleggen voor pensioen of die zo'n beslissing uitstellen.

Het doelrisicoprofiel van de deelnemer is vervolgens de basis voor het advies van de uitvoerder. De pensioenuitvoerder hoeft slechts dan te adviseren indien de deelnemer gebruik maakt van de mogelijkheid om de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. Als de deelnemer zich conformeert aan de default in een premieovereenkomst met beleggingsvrijheid dan hoeft de pensioenuitvoerder geen klantprofiel op te stellen en geen advies te verstrekken. Het advies bestaat uit een soort life cycle met een aantal vaststaande kantelmomenten of -periodes. Voor ieder risicoprofiel kan de pensioenuitvoerder zo een standaard advies bepalen waarbij dit advies al rekening houdt met de beleggingshorizon en spreiding in de diverse beleggingscategorieën. Uit oogpunt van verstandig beleggen adviseert de pensioenuitvoerder een leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw waarvan hij heeft doorgerekend dat de bijbehorende verhouding tussen risico en rendement tot een optimaal pensioen voor de deelnemer leidt.

Bovenstaande heeft ertoe geleid dat pensioenuitvoerders vormen van leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw hanteren, waarbij de pensioenuitvoerder op vooraf vastgestelde "kantelmomenten" of beter nog binnen bepaalde periodes de verdeling over verschillende beleggingscategorieën aanpast. In de eerste jaren belegt de pensioenuitvoerder in fondsen met relatief veel beleggingsrisico, bijvoorbeeld in aandelenfondsen. Naarmate de pensioendatum dichterbij komt, vindt een verschuiving plaats naar met name vastrentende waarden. De pensioenuitvoerder of deelnemer zorgt dat er binnen de gegeven beleggingsvrijheid op elk moment een voldoende spreiding is in de verschillende beleggingscategorieën. Het doel daarbij is om de beleggingsrisico's zoveel mogelijk te spreiden, zowel over als binnen de verschillende beleggingscategorieën evenals over regio's.

De wettelijk eis inzake 'spreiding' betekent dat de pensioenuitvoerder ter uitvoering van de premieovereenkomst een of meerdere categorieën beleggingsfondsen selecteert waarin de deelnemer de beschikbare premie stort. In een algemeen beleggingsfonds is namelijk al sprake van een spreiding. Spreiding vindt plaats door verdeling van de belegging binnen en over beleggingscategorieën evenals over regio's.

Minimaal één keer per jaar analyseert de pensioenuitvoerder die uitvoering geeft aan de deelnemer die zijn eigen beleggingskeuze heeft bepaald, dus niet de standaard, de ontwikkeling van diens portefeuille. Hij beoordeelt of de deelnemer de portefeuille zou moet aanpassen aan diens doelrisicoprofiel. Zonodig raadpleegt de pensioenuitvoerder de deelnemer opnieuw en voorziet de deelnemer van informatie en /of advies. De pensioenuitvoerder roept de deelnemer periodiek op eventuele wijzigingen aan hem door te geven voor zover deze van belang zijn voor diens klantprofiel en daarmee voor diens doelrisicoprofiel, teneinde het advies te kunnen actualiseren.

6. Maximaal pensioen of maximale zekerheid? Stuur op renterisico!

In de huidige pensioensystematiek is de hoogte van het pensioen veelal afhankelijk van de pensioendatum, namelijk het moment waarop de pensioenuitvoerder de beleggingen omzet in een levenslange periodieke pensioenuitkering. De pensioenuitvoerder bouwt het beleggingsrisico af naarmate de pensioendatum nadert. In de praktijk betekent dit dat de pensioenuitvoerder steeds minder belegt in zakelijke waarden zoals aandelen en steeds meer in langlopende obligaties ten einde de renteopbrengsten te koppelen aan de renteverplichtingen. Dit noemen we inkooptariefgericht beleggen. Hiermee voorkomt de pensioenuitvoerder dat door een forse koersdaling kort voor de pensioendatum een (groot) deel van het opgebouwde pensioenkapitaal verloren gaat, overigens rekening houdend met een verstandige afweging tussen risico en rendement.

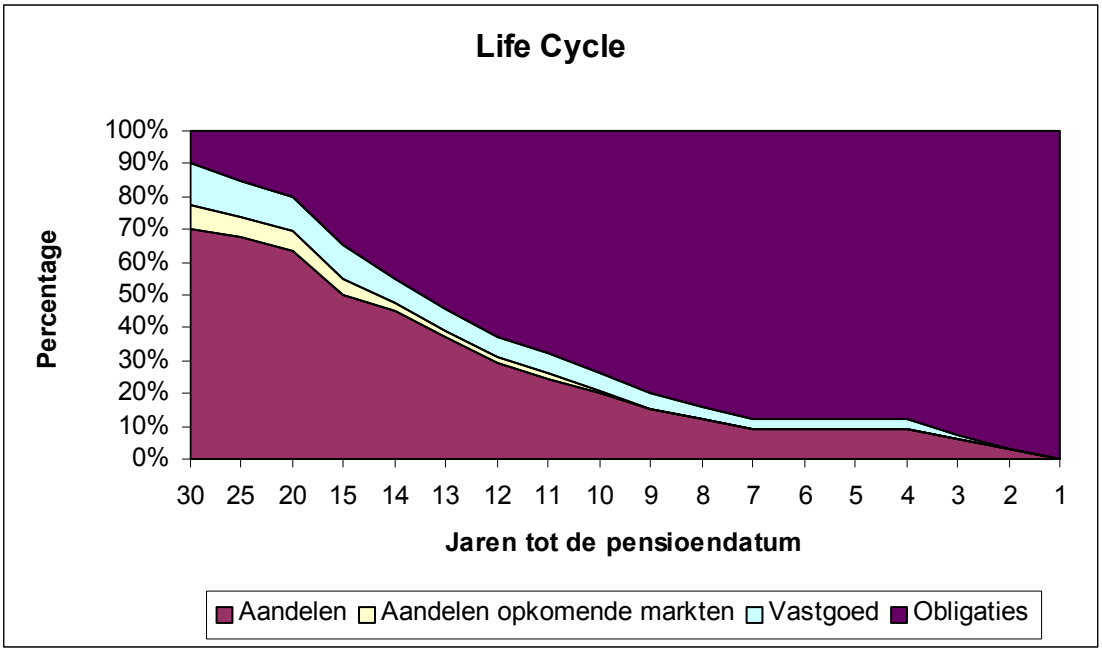
De pensioenuitvoerder houdt bij de aard en inrichting van samenstelling van de portefeuille rekening met risico's die verbonden zijn aan een pensioenbelegging die op pensioendatum moet worden omgezet in een annuïteit. Is het de bedoeling met de belegging te sturen op een zo veel als mogelijk reëel pensioen, dan speelt het inflatierisico. Is het doel een zo zeker mogelijk nominaal pensioen, dan houdt de uitvoerder rekening met het renterisico. Ook houdt de pensioenuitvoerder rekening met het kredietrisico van de obligatie uitgevende instelling, zeker in geval van meer exotische obligatiebelegging zoals credits, opkomende markten of hoogrentende obligaties. Voor zover mogelijk houdt de pensioenuitvoerder rekening met de mogelijkheid van vroegtijdige omzetting van het kapitaal wegens omruil van nabestaandenpensioen in ouderdomspensioen of wegens van een vrijwillige regeling in een basisregeling, dan wel wijst de pensioenuitvoerder op het niet kunnen of willen beheersen van ook deze risico's.

De hoogte van het aan te kopen pensioen op de pensioendatum is echter niet alleen afhankelijk van de hoogte van het pensioenkapitaal, maar ook van de rentestand op moment van omzetting van pensioenkapitaal in een aanspraak op een pensioenuitkering. Een daling van de rentestand vlak vóór de pensioendatum heeft tot gevolg dat de deelnemer met het beschikbare pensioenkapitaal minder pensioen kan aankopen.

Door de laatste jaren voor de pensioendatum in langlopende obligaties[5] te beleggen, kan de pensioenuitvoerder het aan te kopen pensioen veilig stellen. De AFM bepleit dat de pensioenuitvoerder 'inkooptariefgericht' belegt, rekening houdend met de doelstelling van een zoveel mogelijk reëel of nominaal pensioen. Op deze manier is het doel niet langer een maximaal pensioen, maar maximale zekerheid van de levenslange periodieke pensioenuitkering. Indien de beleggingsmogelijkheden van de deelnemer zich enkel beperken tot aandelen(fondsen) en deposito's of kasgeld dan kan geen sprake zijn van inkooptarief gericht beleggen. Ook bij inkooptariefgericht beleggen is van belang dat de pensioenuitvoerder uit oogpunt van verstandig beleggen kiest voor een optimale afweging tussen risico en rendement.

[5] of een daarmee overeenkomend financieel product, bijvoorbeeld een renteswap

In de volgende figuur is bij wijze van voorbeeld in een grafische voorstelling te zien hoe een vorm van leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw zich in de tijd kan bewegen, daarbij is in dit geval rekening gehouden met de methode van koppeling tussen het renterisico m.b.t. de financiering van de inkoop van de periodieke pensioenuitkering en de koers van een long duration obligatielening.



7. Grenzen aan de beleggingsvrijheid? Houdt het overzichtelijk!

Een veel gestelde vraag is: in hoeverre heeft de (gewezen) deelnemer die zijn eigen keuze heeft bepaald, het door de pensioenuitvoerder gegeven advies volledig naast zich neer te leggen?

Voorop staat hetgeen werkgever(s) en werknemer(s) hebben bepaald in premieovereenkomst en/of in het bijbehorende reglement. Of de deelnemer mag afwijken van het advies en in welke mate moet blijken uit de vastgelegde afspraken. De pensioenwetten bepalen niet dat de pensioenuitvoerder het advies moet doen opvolgen door de deelnemer. De deelnemers kunnen dus in beginsel de mogelijkheid hebben om zelf de verantwoordelijkheid te dragen en daarin de volledige vrijheid te krijgen voor zover ook het reglement dit toelaat. Dat betekent in de praktijk dat de sociale partners bij het vaststellen van de pensioenregeling dit onderling kunnen bepalen. Daarmee is de reikwijdte van de vrijheid dus afhankelijk van de afspraken van de sociale partners. De pensioenuitvoerder zorgt voor vastlegging van de afspraken in het pensioenreglement.

De sociale partners zelf zijn echter in de pensioenwetten niet onderworpen aan de prudent person-regel, zorgplicht of adviesplicht; de pensioenuitvoerder wel. Mogelijke fricties op dit punt zijn dus alleen te

vermijden als ook de sociale partners zich gehouden voelen aan een 'algemene zorgplicht', die verhindert, of in ieder geval sterk afraadt, om de deelnemer onbegrensde keuzemogelijkheden te bieden. Het risico van erosie van pensioenkapitaal wordt dan in ieder geval beheerst.

De AFM bepleit het vermijden van (al te) onbegrensde individuele beleggingsvrijheid. De AFM is er geen voorstander van dat pensioenuitvoerders een (zeer) ruime keuze aan bijvoorbeeld beleggingsfondsen aanbieden aan de deelnemer. De mate waarin de betreffende deelnemer uit de voeten kan met de beleggingskeuzes die werkgever in overleg met de pensioenuitvoerder toelaatbaar acht, moet leidend zijn voor de beleggingskeuzevrijheid van de deelnemer. De AFM vindt het belangrijk dat de pensioenuitvoerder uitsluitend prudente beleggingsmogelijkheden aanbiedt aan de deelnemer.

8. Bestaande deelnemers met beleggingsvrijheid

Voor deelnemers waarvoor de beleggingsvrijheid al vóór de invoering van de pensioenwetten van toepassing was, geldt dat de pensioenuitvoerder vanaf 1 januari 2009 de deelnemer de keuze moet voorleggen of de pensioenuitvoerder al dan niet verantwoordelijk wordt voor de beleggingen (artikel 23 Invoeringswet Pw). Als sprake is van een premieovereenkomst uitgevoerd door een verzekeraar via een pensioenfonds geldt de zorgplicht vanaf 1 januari 2008. Geeft de deelnemer aan dat de verantwoordelijkheid bij de pensioenuitvoerder moet liggen, gaat de pensioenuitvoerder over op een vorm van leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw ter invulling van zijn plicht tot verstandig beleggen. Als de deelnemer geen keuze maakt of hij kiest negatief, dan wordt de deelnemer geacht zelf de verantwoordelijkheid te dragen. In dat geval moet de pensioenuitvoerder eenmalig een beleggingsadvies geven en vervolgens jaarlijks toetsen. Ook is het mogelijk dat de pensioenuitvoerder kiest voor de zogenaamde "negatieve optie": indien de deelnemer niet reageert, wordt hij automatisch geacht te hebben gekozen voor de leeftijdsafhankelijke pensioenopbouw die de pensioenuitvoerder verstandig acht. Het is aan de pensioenuitvoerder zelf om te bepalen welke methode het best bij zijn populatie en pensioenregeling past.

9. Toezicht op de zorgplicht door de AFM

De AFM zal in haar toezicht controleren in hoeverre de pensioenuitvoerder de zorgplicht correct uitvoert. Daarbij zal de AFM vooral aandacht besteden aan de volgende risico's:
- maakt de pensioenuitvoerder een solide klantprofiel op?
- adviseert de pensioenuitvoerder de deelnemer?
- wordt het beleggingsrisico voldoende afgebouwd naarmate de pensioendatum nadert?
- heeft de pensioenuitvoerder de nodige zorgvuldigheid in acht genomen bij premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid, daar waar het gaat om de communicatie?
- is de verstrekte informatie feitelijk juist, begrijpelijk en niet misleidend?

Voorts acht de AFM ook van belang dat:
- de mate van beleggingsvrijheid voldoende aansluit bij het gemiddeld profiel van de populatie van deelnemers aan de premieovereenkomst;

- het aantal geboden keuzemogelijkheden niet te groot is;
- de pensioenuitvoerder het klantprofiel dat is opgesteld voldoende bewaakt en er rekening houdt met veranderde omstandigheden van de deelnemer.

10. Conclusie

In de twee pensioenwetten neemt de zorgplicht, die pensioenuitvoerders ten opzichte van de deelnemers in een bij hen ondergebrachte pensioenregeling in acht moeten nemen, een belangrijke plaats in. Dit komt onder meer tot uitdrukking in de verplichting tot informatieverstrekking. Door de toenemende zorgplicht met de nadruk op de prudent person-regel zullen de mogelijkheden afnemen voor deelnemers bij de invulling van de beleggingsmix van premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid. De bepalingen treden voor zover niet specifiek anders vermeld per 1 januari 2008 in werking.

Het toezicht van de AFM zal zich met name richten op de correcte naleving door de pensioenuitvoerders van de wettelijke zorgplicht. De pensioenuitvoerder, als het gaat om de individuele beleggingen voor de deelnemer, moet altijd prudent zijn. Daarnaast zal de AFM zich vooral richten op de door de pensioenuitvoerder verstrekte informatie: is deze begrijpelijk, duidelijk, juist en wordt deze tijdig verstrekt? Hierbij gaat het er in dit verband vooral om dat de pensioenuitvoerder aantoonbaar inspanningen heeft verricht om de deelnemer te wijzen op de risico’s als het gaat om premieovereenkomsten met beleggingsvrijheid. Het uiteindelijke doel moet voor alle partijen voorop staan: een optimale informatievoorziening richting de deelnemer over zijn of haar pensioen, zodat deze in staat wordt gesteld om op het juiste moment de juiste keuzes te maken.

Bijlage

	Wat eist de Pw/Wvb?	Waar let de toezichthouder op?
Standaard	Beleggen vlg. prudent person-regel	Is er op verstandige wijze belegd en is er doorgerekend met gebruikmaking van diverse scenario's
Eigen keuze	De pensioenuitvoerder kan de mogelijkheid bieden tot opting out van de default	Hoe, wanneer en hoe vaak biedt de pensioenuitvoerder de opting out mogelijkheid?
Klantprofiel	Uitvragen, doelrisicoprofiel opstellen	Omvat het profiel de elementen financiële positie, financiële doelstelling, risicobereidheid en kennis & ervaring? Hoe uitgebreid of beperkt is de vragenlijst? Hoe verloopt omzetting van antwoorden in een doelrisicoprofiel? Wat is de kwaliteit van het contact tussen deelnemer en pensioenuitvoerder? (passief- interactief - persoonlijk contact) In hoeverre zorgt de pensioenuitvoerder ervoor dat het doelrisicoprofiel wordt geactualiseerd?
Advies	Bij eigen beleggingskeuze is de pensioenuitvoerder verplicht te adviseren, met inachtneming van de elementen (i) spreiding en (ii) risicoafbouw	Gaat het advies uit van het doelrisicoprofiel? Bevat het advies het element spreiding en risicoafbouw? Licht het advies de overwegingen toe die ten grondslag liggen aan aanbevolen beleggingsstrategie? Hanteert de pensioenuitvoerder realistische beleggingsprognoses, behorend bij betreffende beleggingsklasse? Hanteert de pensioenuitvoerder een geldend inkooptarief? Wijst de pensioenuitvoerder op de bijbehorende beleggingsrisico's? Wijst de pensioenuitvoerder op de kosten van uitvoering van de eigen keuze mogelijkheid?
Spreiding	Vermijden van onnodige beleggingsrisico's, door de belegging te verdelen over en binnen beleggingsklassen en over verschillende regio's	Hoe verstrekkend is de spreiding? Veel of beperkt aantal klassen en regio's?
Risicoafbouw	Gegeven het naderen van het inkoopmoment van pensioen moet de deelnemer al vanaf 55 jaar een forse allocatie in obligatiefondsen met een hoge duration om zodoende meer zekerheid te bieden een pensioen dat overeenkomt met een bepaald percentage van het salaris	Richt de pensioenuitvoerder zich op een zo zeker mogelijk pensioen, en probeert hij dus door middel van langlopende belegging in vastrente waarden een matching te krijgen tussen belegging en inkoop van pensioen? Is volatiliteit gecorreleerd aan inkooptarief?
Bewaking	De pensioenuitvoerder bewaakt in hoeverre de beleggingsmix in overeenstemming is met het advies	Wat is de kwaliteit van de bewaking? (interactief - persoonlijk contact) Wat doet de pensioenuitvoerder bij afwijking? Bewaakt de pensioenuitvoerder of de vermogensopbouw verloopt conform de beleggingsprognoses/beleggingsdoelstelling? Verloopt de beleggingsportefeuille in overeenstemming met advies?
Informatie	Wijkt de belegging af van het doelrisicoprofiel, dan meldt de pensioenuitvoerder dit aan de deelnemer	Wat is de kwaliteit van de rapportage? (interactief - persoonlijk contact)

Bijlage: zorgplichtartikel artt. 52 Pw en 63 Wvb

1. Bij de uitvoering van een premieovereenkomst met beleggingsvrijheid is de pensioenuitvoerder verantwoordelijk voor de beleggingen en handelt daarbij overeenkomstig artikel 135.
2. De pensioenuitvoerder biedt de deelnemer en de gewezen deelnemer de mogelijkheid de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen.
3. Indien de deelnemer of de gewezen deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen, adviseert de pensioenuitvoerder de deelnemer of de gewezen deelnemer over de spreiding van de beleggingen in relatie tot de duur van de periode tot pensioendatum, waarbij het beleggingsrisico kleiner wordt naarmate de pensioendatum nadert.
4. De pensioenuitvoerder onderzoekt ten minste een keer per jaar of de beleggingen van de deelnemer of gewezen deelnemer zich binnen de op basis van het derde lid gestelde grenzen bevinden en informeert de deelnemer en de gewezen deelnemer hierover.
5. De artikelen 30 tot en met 38 van de Wet financiële dienstverlening zijn van overeenkomstige toepassing ingeval de deelnemer of de gewezen deelnemer de verantwoordelijkheid over de beleggingen heeft overgenomen.
6. Bij of krachtens algemene maatregel van bestuur kunnen regels gesteld worden met betrekking tot dit artikel.