

Vergaderjaar 2014–2015

**33 972**

## **Wijziging van de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregeling en de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet in verband met aanpassing van het financieel toetsingskader voor pensioenfondsen (Wet aanpassing financieel toetsingskader)**

**D HERDRUK<sup>1</sup>**

### **NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG**

Ontvangen 4 december 2014

De regering heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van de vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Een aantal fracties stelt vragen over de noodzaak van de voorgestelde aanpassing van het financieel toetsingskader, mede in verband met de in gang gezette nationale dialoog over de toekomst van het pensioenstelsel. Naar aanleiding hiervan wordt hieronder in de eerste plaats de strekking en de doelstelling van het wetsvoorstel uiteengezet en wordt nader toegelicht hoe de voorgestelde maatregelen zich verhouden tot de toekomstdialoog. De antwoorden op de vragen van de bij het verslag betrokken fracties zijn thematisch ingedeeld.

Inhoudsopgave	blz.
1. Strekking en doelstelling van het wetsvoorstel.	2
2. Verhouding aanpassing ftk tot de dialoog over de toekomst van het pensioenstelsel	11
3. Voorgestelde maatregelen	13
a. Wijziging herstelplansystematiek	13
b. Indexatieregels	14
c. Kostendekkende premie	15
d. Vereist eigen vermogen	16
4. Effecten van het wetsvoorstel	17
a. Generatie-effecten	17
b. Koopkrachteffecten	23
c. Effect op pensioenpremies	26
d. Gevolgen voor beleggingsbeleid/afdekking renterisico	26
5. Rekenrente, ufr en parameters	32
a. Waarom de risicovrije marktrente?	32
b. Waarom een wijziging van de ufr?	34
6. Juridische aspecten	36
7. Overige vragen	39
8. Reacties op position papers en commentaren	44

<sup>1</sup> in verband met onzorgvuldigheden.

## 1. Strekking en doelstelling wetsvoorstel

Het financieel toetsingskader (ftk) betreft een samenhangend deel van wet- en regelgeving voor de uitvoering van pensioenregelingen door pensioenfondsen. Deze regels hebben onder andere betrekking op de (minimale) hoogte van de pensioenpremie, inclusief de voorwaarden voor een korting op of terugstorting van premies, op de vermogens-eisen (buffers) voor pensioenfondsen, op de termijnen waarbinnen een fonds dat niet aan een vermogens-eis voldoet dient te herstellen, inclusief de daarbij te volgen procedure, op de financiering van toeslagen (indexatie), op het beleggingsbeleid en op de rapportage van deze en andere elementen van de financiële positie van het fonds aan de toezichthouder.

De financiële crises van 2008 en latere jaren, de schok in de levensverwachting rond 2010 en de langdurige trendmatige daling van de rente op de kapitaalmarkten hebben zwaktes van het huidige ftk blootgelegd. Voor een uitvoerige beschrijving wordt verwezen naar de rapporten van de commissie Goudswaard<sup>2</sup> en de commissie Frijns<sup>3</sup> uit 2010.

Het ftk laat werkgevers en werknemers vrij bij de keuze voor een pensioenregeling en – binnen bepaalde grenzen – bij de risicoverdeling tussen de werkgever en de deelnemers. Wel bevat het ftk voorschriften voor de verdeling van de middelen van het pensioenfonds tussen de verschillende generaties deelnemers. Deze voorschriften beogen een evenwichtige verdeling van de lasten en de lusten. Voorkomen moet worden dat tekorten onbegrensd kunnen worden doorgeschoven naar jongeren of toekomstige generaties, of dat pensioengerechtigden opeens onnodig hard geraakt worden bij te lage dekkingsgraden. Grote schokken in premies of pensioenuitkeringen worden gedempt. Dit verhoogt het vertrouwen in een goed pensioen voor alle generaties en daarmee het draagvlak onder ons huidige pensioenstelsel.

Het ftk stelt kortom minimumvoorschriften voor het beheer van het opgebouwde vermogen en de verdeling van dat vermogen over deelnemers.

In een eerder ontwerp van dit wetsvoorstel was – in lijn met het pensioenakkoord van 10 juni 2011 en de Hoofdlijnennota van 30 mei 2012 – een kader uitgewerkt dat ruimte bood voor een zogenoemd reëel pensioencontract, naast de huidige nominale uitkeringsovereenkomst. Dit voorontwerp is ter consultatie gepubliceerd. Hoewel het karakter van de reacties uiteenliep, tekende zich voor bepaalde oplossingsrichtingen duidelijk een breed draagvlak af. Dat blijkt alleen al uit de gemeenschappelijke verklaring van de Stichting van de Arbeid, de Pensioenfederatie, FNV-jong, CNV-jongeren, CSO, ANBO, KNVG en FNV Senioren die is vastgesteld op 12 september 2013. Juridische en technische complicaties, maar vooral de uitkomsten van de internetconsultatie waaruit bleek dat er behoefte was aan een eenduidig kader, brachten de regering er toe te kiezen voor het nu voorliggende wetsvoorstel. Voor een meer uitgebreide ontstaansgeschiedenis van dit wetsvoorstel wordt verwezen ik naar hoofdstuk 2 van de memorie van toelichting.

Dit wetsvoorstel neemt het huidige nominale contract tot uitgangspunt, maar biedt daarin plaats voor enkele elementen die in het kader van het reële pensioencontract zijn uitgewerkt, te weten de mogelijkheid om financiële mee- en tegenvallers beide (symmetrisch) gespreid over 10 jaar te verwerken en de mogelijkheid om een stabiele premie te hanteren.

<sup>2</sup> Een sterke tweede pijler: naar een toekomstbestendig stelsel van aanvullende pensioenen, Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenen, januari 2010.

<sup>3</sup> Pensioen: «Onzekere zekerheid», Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer, Januari 2010.

Deze elementen worden door (bijna) alle stakeholders en onafhankelijke deskundigen als belangrijke verbeteringen ten opzichte van het bestaande kader beschouwd.

De kwalificatie «tussenvariant» waarover de leden van de PVV-fractie een vraag stellen, verwijst naar de tussenpositie van het voorgestelde kader tussen het nominale en het reële contract.

### ***Regering beoogt geen stelselwijziging, maar neemt wel knelpunten weg***

Het wetsvoorstel is geenszins te beschouwen als een stelselwijziging, maar als een gerichte aanpak van een aantal praktische knelpunten. Het betreft, dit in antwoord op vragen van de leden van de fracties van de VVD, de PVV en de SP, de volgende problemen:

- De huidige systematiek kan er toe leiden dat aan het einde van de kortetermijnherstelplannen omvangrijke forse kortingen noodzakelijk zijn;
- Tegenvallers die zich gedurende een lopend langetermijnherstelplan voordoen, moeten binnen diezelfde periode worden opgevangen (kruierend ijs).
- Mede door dit kruierend ijs kan het lange termijn beleggingsbeleid onder druk komen te staan, met negatieve gevolgen voor de indexatiemogelijkheden (beleggingsspagaat).
- Zoals in de evaluatie van het financieel toetsingskader is geconstateerd, is het vereist eigen vermogen te laag vastgesteld.<sup>4</sup>

De leden van de fractie van de VVD hebben gevraagd of een financieel toetsingskader niet het sluitstuk zou moeten zijn van een systeemwijziging.

De regering onderkent dat de toekomstdiscussie zou kunnen noodzaken tot de ontwikkeling van een nieuw of aanvullend financieel toetsingskader. Het enkele feit dat geen sprake is van een systeemwijziging – in de zin dat de uitkeringsovereenkomst het uitgangspunt blijft – wil daarentegen niet zeggen dat aanpassing van het financieel toetsingskader geen verstandige keuze is. Zolang pensioenfondsen uitkeringsovereenkomsten uitvoeren, moeten er duidelijke regels zijn ten aanzien van het financieel toezicht, die toegespitst zijn op het nakomen van de toezeggingen aan deelnemers. Het huidige toetsingskader kent de hierboven opgesomde praktische knelpunten. In antwoord op de vraag van de leden van de fractie van de PVV waarom sprake zou zijn van «noodzakelijk onderhoud», merkt de regering op dat het wegnemen van de genoemde knelpunten een noodzakelijke verbetering van het financieel toetsingskader betreft.

Ook uit de evaluatie van het financieel toetsingskader<sup>5</sup> en het advies van de commissie Goudswaard is gebleken dat het financieel toetsingskader verbetering behoeft. In zekere zin geeft dit ook antwoord op de vraag van de leden van de fractie van de VVD waarom is begonnen met een aanpassing van het toetsingskader.

<sup>4</sup> In de *Hoofdlijnennota* (Kamerstukken II 2011/12, 32 043, nr. 113) is aangegeven dat de buffers voor een gemiddeld fonds met circa 5% zouden moeten worden verhoogd. Dit is gebaseerd op de impactstudie die onder de titel «Uitwerking herziening berekeningsystematiek Vereist Eigen Vermogen» is te vinden op [www.rijksoverheid.nl](http://www.rijksoverheid.nl) (zie ook Kamerstukken II 2010/11, 32 043, nr. 66).

<sup>5</sup> De evaluatie vormt een bijlage bij de brief van 7 april 2010 (Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nr. 142).

Los van het gevoerde debat – in het verlengde van het Pensioenakkoord van 2011 – over de invoering van een nieuw contract, waren aanpassingen noodzakelijk. Dat heeft het kabinet destijds bij het Pensioenakkoord ook reeds opgemerkt. Op de verhoging van het vereist eigen vermogen gaat de regering elders in de nota naar aanleiding van het verslag in, maar juist door de voorstellen – i.c. herziening van de herstelplansystematiek – worden de genoemde problemen weggenomen. Met de voorgestelde systematiek wordt voorkomen dat er sprake is van forse schoksgewijze aanpassingen van de pensioenen. Als kortingen nodig zijn, moeten ze eerder worden genomen. Daar staat tegenover dat ze in de tijd gespreid kunnen worden. Dat is in het voordeel van de oudere generaties. Daarom moet de herstelplansystematiek wel in samenhang met de maatregelen aangaande de indexatie worden bekleken. Ook daar is sprake van een spreidingsmethodiek, die juist gunstiger uitpakt voor jongere generaties. Door die samenhang pakt het wetsvoorstel per saldo evenwichtig uit voor de verschillende generaties. Omdat bij ieder herstelplan een nieuwe periode van maximaal 10 jaar kan worden toegepast, wordt de hier bedoelde beleggingsspagaat weggenomen.

De leden van de fractie van de VVD vragen verder of pensioenwetgeving niet per definitie voor een lange termijn moet worden vastgesteld.

Hoewel pensioen uiteraard een lange termijn perspectief in zich heeft, moet bedacht worden dat de aard van het toezicht moet aansluiten op de aard van het contract. Het is echter niet de overheid die bepaalt welk contract er tot stand komt. Uiteindelijk is dat een zaak waar de sociale partners over gaan. De vraag wat de levensduur is van onderhavig voorstel is in die zin dan ook niet te beantwoorden.

### ***Voorstellen in het licht van de commissie Frijns en de commissie Goudswaard***

De leden van de fractie van de ChristenUnie vragen welke adviezen van de commissie Frijns en de commissie Goudswaard zijn overgenomen, en welke niet.

Een belangrijk element van het advies van de commissie Frijns was dat het governance model verbetering behoefde. Dat element is met de betreffende wetswijziging ter versterking van het pensioenfondsbestuur geadresseerd. Verder kende de essentie van het advies van de commissie Frijns een directe relatie met het financieel toetsingskader. De commissie Frijns wees er immers op dat pensioenfondsen structureel te weinig aandacht hebben voor risicobeheer en de uitvoering van het beleggingsbeleid. In dat kader constateerde de commissie Frijns verder dat fondsen door ontgroening en vergrijzing steeds kwetsbaarder worden en dat specifieke kenmerken van het fonds onvoldoende worden vertaald in het beleggingsbeleid.

De voorstellen bevatten maatregelen om het risicobewustzijn te vergroten. Dat begint met de eis dat er een financieel crisisplan moet zijn. In het financieel crisisplan geven pensioenfondsen aan welke aanpak hen voor ogen staat indien zich aanzienlijke tegenslagen voordoen. Het financieel crisisplan kan gezien worden als een «ex ante» herstelplan, zodat vooraf duidelijk is welke specifieke maatregelen in bepaalde omstandigheden kunnen worden genomen. Het financieel crisisplan dwingt fondsen dus om vooraf na te denken over de risico's. Ook de introductie van de haalbaarheidstoets vergroot het risicobewustzijn. Fondsen zullen na moeten denken over de vraag hoe ver het pensioenresultaat (inclusief indexatie) maximaal mag wegzakken in een slechtweersscenario. De haalbaarheidstoets biedt inzicht in de relatie

tussen het verwachte pensioenresultaat, de risicohouding van het pensioenfonds en de onderliggende financiële opzet.

Verder wordt in de lagere regelgeving het prudent person beginsel nader ingevuld. De aanpak die de regering voor ogen staat is uiteengezet in het ontwerpbesluit dat destijds tezamen met de nota naar aanleiding van het verlag aan de Tweede Kamer is gestuurd. Bedoeling is dat duidelijker wordt aangegeven wat er in het kader van de prudent person regel – en in het verlengde daarvan bij de beheerste en integere bedrijfsvoering – van de fondsen wordt verwacht bij het beleggingsbeleid. Pensioenfondsen moeten bijvoorbeeld onderbouwen dat het strategisch beleggingsbeleid en het beleggingsplan passen binnen de prudent person regel. Hoewel het gaat om het vastleggen van en aansluiten bij de reeds door fondsen en de toezichthouder gevoerde praktijk bij de invulling van de prudent person regel gaat van deze codificatie wel een zekere disciplinerende werking uit.

In het advies van de commissie Goudswaard stond de balans tussen ambitie, zekerheid en de kosten van het pensioen centraal. Een van de sporen waarlangs die gedachte vorm kreeg was een ander contract (destijds aangeduid als een reëel contract). Dat contract kon – met name door discussies omtrent de discontovoet – niet rekenen op veel maatschappelijk draagvlak. Juist daarom is na de consultatie van het voorontwerp van wet gekozen voor de tussenvariant. Een en ander neemt niet weg dat belangrijke noties uit het advies van de Commissie Goudswaard tot uitdrukking zijn gekomen in het wetsvoorstel. Hierboven is al gewezen op de meer reële sturing en de ruimte voor het indexatiebeleid (in relatie tot het beleggingsbeleid). Relevant is ook de haalbaarheidstoets. De haalbaarheidstoets geeft inzicht in het te verwachten pensioenresultaat op fondsniveau en de risico's die daarbij spelen, gegeven de financiële opzet. Met de haalbaarheidstoets wordt in wezen doorlopend aandacht gevraagd voor de balans waar de commissie Goudswaard op wees.

Daarnaast heeft de commissie Goudswaard gewezen op het belang transparant te zijn over de risico's die inherent zijn aan het pensioenstelsel. Dat is mede aanleiding geweest voor de maatregelen die het contract completer moeten maken. Ook hiervoor is relevant dat pensioenfondsen zowel het beleid ten aanzien van de indexatie (toeslagenbeleid) als een financieel crisisplan vooraf moeten vastleggen. Zo wordt explicieter gemaakt hoe door pensioenfondsen wordt omgegaan met risico's. Dat draagt op zichzelf bij aan transparantie. Essentieel is uiteraard een goede communicatie richting de deelnemers; ook om het vertrouwen in het pensioenstelsel te herstellen en een (nieuwe) verwachtingenkloof te voorkomen. Mede daarom is een apart traject in het leven geroepen dat moet leiden tot nieuwe, wettelijke voorschriften ten aanzien van de communicatie.

Tot slot hebben de commissie Frijns en de commissie Goudswaard beide gewezen op het belang van een geïndexeerd pensioen. Uiteraard is de beoogde indexatie een zaak van sociale partners, maar de regering kan dat belang slechts onderschrijven. Dat heeft er ook toe geleid dat de indexatie meer nadruk heeft gekregen. De essentie van de indexatieregels is dat er vandaag niet meer indexatie wordt verstrekt dan er naar verwachting naar de toekomst toe ook waargemaakt kan worden. Dat betekent eigenlijk dat er bij de verdeling van de middelen meer op een «reële» wijze (namelijk rekening houdend met de indexatie) gestuurd wordt. De indexatieambitie krijgt ook meer ruimte via het beleggingsbeleid. Door niet te werken met een vaste einddatum voor het herstelplan,

kan het beleggingsbeleid immers beter worden afgestemd op die lange termijn ambitie van een geïndexeerd pensioen.

### ***Generieke aanpak biedt ruimte voor fondsspecifieke uitwerking***

De leden van de fractie van het CDA vragen of de regering de opvatting deelt dat het huidige financieel toetsingskader is bedoeld voor pensioenfondsen die in problemen zouden geraken.

Het toetsingskader regelt de financiële voorwaarden waaraan fondsen moeten voldoen en is dus niet uitsluitend geschreven voor fondsen die een reservetekort hebben of zelfs in onderdekking verkeren. Van essentieel belang daarbij is de gedachte dat de regels eraan bij moeten dragen dat toezeggingen worden nagekomen. Daarop ziet ook het vereist eigen vermogen. Dat geldt voor het huidige toetsingskader, maar ook voor de voorstellen tot aanpassing van dat kader. Net als nu het geval is, blijft het toetsingskader werken met generieke uitgangspunten voor alle fondsen. Het uitgangspunt toezeggingen moeten worden nagekomen, is ook relevant voor voorwaardelijk toegezegde indexatie. Daarom bevatten de voorstellen ook maatregelen ten aanzien van die voorwaardelijke indexatie.

De leden van de fractie van de VVD wijzen op die generiek vormgeving van de voorstellen om fondsen te laten herstellen en stelt daarbij de vraag waarom fondsen niet meer ruimte wordt gelaten. De leden van de VVD-fractie wijzen daarbij op de grote diversiteit die er tussen de fondsen is. De leden van de fractie van D66 sluiten daarop aan door te vragen of de karakteristieken van de fondsen niet bepalender zouden kunnen zijn.

De regering heeft de bestaande uitkeringsovereenkomst als uitgangspunt genomen. Deze wordt gekenmerkt door jaarlijkse nominale opbouw van de uitkering en – over het algemeen – voorwaardelijke indexatie van die opbouw. Eenmaal verstrekte indexatie gaat onderdeel uitmaken van de nominale toezeggingen. Het toetsingskader vraagt pensioenfondsen ter bescherming van de gedane toezeggingen een buffer aan te houden. De norm voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen – dat wil zeggen de zekerheidsmaatstaf van 97,5% – blijft ongewijzigd. Wel wordt er voor gezorgd dat deze norm ook daadwerkelijk wordt toegepast. Dat heeft gevolgen voor de omvang van het vereist eigen vermogen. Dat vermogen is bedoeld om de gedane toezeggingen – de pensioenrechten en pensioenaanspraken – een zekere mate van bescherming te bieden.

De exacte hoogte van het vereist eigen vermogen is fondsspecifiek en hangt met name af van de risico's die worden gelopen met het gevoerde beleggingsbeleid. De beoogde uitwerking waar de leden van de fractie van D66 naar vragen in verband met het vereist eigen vermogen, is dat deze buffers groot genoeg zijn om schokken op te vangen, maar die regels pakken dus niet voor ieder fonds hetzelfde uit. Verder komen de verschillen die er tussen fondsen zijn tot uitdrukking in het herstelplan, waarmee fondsen moeten aantonen dat zij uiterlijk na 10 jaar weer over het vereist eigen vermogen beschikken.

Juist omdat rekening wordt gehouden met fondsspecifieke omstandigheden, kan de regering de vraag van de leden van de fractie van D66 – of in specifieke gevallen sprake kan zijn van een over-prudentiële uitwerking – dan ook ontkennend beantwoorden.

De leden van de fractie van D66 vragen of in het voorgestelde kader voldoende beleidsruimte wordt gelaten voor de fondsenbestuurders om een voor de stakeholders verstandige beslissing te nemen, in overeen-

stemming met de *governance* en prudent person. Bestaat het risico dat een zekere verabsolutering plaats vindt van de parameters, vragen deze leden. Is de discontovoet niet een rekeninstrument dat op het moment van besluitvorming de best mogelijke aanname vertegenwoordigt. Voorts vragen deze leden naar het evenwicht tussen het publieke belang en de ruimte voor de private partijen.

De generieke uitgangspunten waarin tevens rekening is gehouden met de generatiebestendigheid, bewaken als het ware het publieke belang; terwijl de uitwerking en invulling van de maatregelen ruimte biedt voor de private partijen. Hierbij wordt opgemerkt dat het beleggingsbeleid – dat essentieel is voor de uitvoering van de pensioenregeling – de verantwoordelijkheid van het fonds is en blijft. Ook de premievaststelling, het indexatiebeleid blijft de verantwoordelijkheid van de organen van de pensioenfondsen. Het evenwicht tussen het publieke belang en de ruimte voor pensioenfondsen is naar de mening van de regering voldoende.

Doordat pensioenfondsen verantwoordelijk blijven voor de te nemen maatregelen, komen de verschillen tussen pensioenfondsen, waar de leden van de fracties van VVD en D66 aan refereren, tot hun recht. Zo zal een relatief groen fonds bijvoorbeeld een ander beleggingsbeleid kunnen voeren dan een relatief grijs fonds. Dat zal dan tot uitdrukking komen in de te verwachten beleggingsresultaten en dus in het te verwachten tempo waarin het herstel zich zal kunnen voltrekken. Zo kan verder een ondernemingspensioenfonds bij het opstellen van het herstelplan, rekening houden met eventuele toezeggingen van de werkgever omtrent bijstortingen. De verschillen tussen fondsen zullen met andere woorden tot uitdrukking komen in de te nemen maatregelen. De verantwoordelijkheid voor de te nemen maatregelen ligt volledig bij het bestuur van het pensioenfonds dat dan ook uiterst adequaat rekening kan houden met de fondsspecifieke eigenschappen. In die zin is er dus wel ruimte voor een gedifferentieerd (pensioenfonds-)beleid.

Daarmee is ook de vraag van de leden van de fractie van het CDA beantwoord in welke mate dit wetsvoorstel in haar optiek rekening houdt met, dan wel anticipeert op de verschillende behoeftes die bij de verscheidene pensioenfondsen kunnen bestaan.

De VVD-fractie stelt dat gepensioneerden/deelnemers de dupe worden van de problemen bij een beperkt aantal fondsen. Dat beeld is naar de mening van de regering niet terecht. Uitsluitend de financiële positie van het eigen fonds is bepalend voor de pensioenresultaten van de pensioengerechtigden, de deelnemers en de slapers in dat fonds.

Wel zijn nadere voorwaarden gesteld aan de mate waarin pensioenfondsen maximaal mogen indexeren. Deze maatregelen moeten echter gezien worden in samenhang met de gewijzigde herstelplansystematiek. Waar de herstelplansystematiek gunstig uitpakt voor oudere generaties, pakken de indexatieregels gunstiger uit voor jongere generaties. Juist door die samenhang is er per saldo sprake van evenwichtige generatie-effecten.

### ***Geen tussenstap, wel een logische stap***

Hoewel de regering er rekening mee houdt dat op termijn andere soorten pensioenregelingen zullen worden overeengekomen, ziet zij dit wetsvoorstel zeker niet als een tijdelijke tussenstap. Vooralnog bouwt het overgrote deel van de deelnemers pensioen op in het kader van een uitkeringsovereenkomst (defined benefit). Ook als in de toekomst op grote schaal voor andersoortige pensioenregelingen wordt gekozen blijft een toetsingskader voor het beheer en de verdeling van het pensioenver-



mogen noodzakelijk. Het overgrote deel van de ruim € 1.000 miljard aan pensioenvermogen bij pensioenfondsen is immers bestemd voor reeds bestaande uitkeringsovereenkomsten.

De regering heeft het wetsvoorstel wel gekenschetst als een «tussenvariant». Dat is gedaan om duidelijk te maken dat binnen het kader voor de uitvoering van nominale pensioenovereenkomsten, elementen van het zogenoemde reële pensioencontract zijn verwerkt. Dit ziet in het bijzonder op het uitsmeren van financiële tegenvallers en meevallers over een periode van 10 jaar.

Ten aanzien van de herstelplansystematiek vragen de leden van de CDA-fractie de regering te duiden hoe zij de 10-jaarstermijn, in combinatie met de jaarlijkse actualisatie en het doorschuiven van die termijn, ziet in het kader van de «tijdelijke aard» van het nieuwe ftk.

Zoals hierboven is aangegeven, is het voorgestelde kader niet van tijdelijke aard.

De leden van de fractie van de VVD hebben gevraagd of minder ingrijpende maatregelen mogelijk zijn en of het systeem echt onhoudbaar is.

Omdat de voorgestelde maatregelen ook een antwoord zijn op specifieke knelpunten in het huidige financieel toetsingskader, zijn de maatregelen in de ogen van de regering zinvol en noodzakelijk. Bij de vormgeving van de maatregelen heeft de regering verder recht willen doen aan de lange termijn ambitie van pensioenfondsen: het realiseren van een geïndexeerd pensioen.

Beide uitgangspunten – het wegnemen van knelpunten en het ruimte bieden aan de lange termijn ambitie – hebben ten grondslag gelegen aan de kern van de voorgestelde maatregelen: het aanpassen van de herstelplansystematiek in samenhang met de indexatieregels. Een ander essentieel uitgangspunt is dat de generatie-effecten van het nieuwe toetsingskader beperkt dienen te blijven. De regering meent dat de aanpassing van het toetsingskader langs deze weg op de minst ingrijpende wijze vorm krijgt en het systeem hierdoor houdbaar blijft.

### ***Geen stapeling van nominale zekerheid***

De leden van de fractie van de PvdA vragen het oordeel van de regering op de stelling dat sprake is van een stapeling van nominale zekerheidseisen.

Er is geen sprake van stapeling van zekerheden. Maatgevend voor de mate van nominale zekerheid is uiteindelijk de zekerheidsmaatstaf. Deze zekerheidsmaatstaf van 97,5%, blijft ongewijzigd. Daarbij hebben buffers een dubbele functie: ze dienen ook ter financiering van de indexatie en dragen daarmee bij aan het realiseren van een geïndexeerd pensioen.

De leden van de fractie van de PvdA vragen voorts hoe de regering aankijkt tegen de opvatting «een goed pensioen is een geïndexeerd pensioen».

De regering is het op zichzelf eens met deze opvatting, maar welke (al dan niet voorwaardelijke) indexatie door een pensioenfonds moet worden nagestreefd, is een zaak van sociale partners. Het pensioenfonds zal zelf het beleid moeten vaststellen waarmee het de pensioentoezeggingen naar verwachting ook kan waarmaken. Cruciaal daarbij is het beleggingsbeleid. Onder het huidige financieel toetsingskader kan de situatie ontstaan dat een pensioenfonds zich gedwongen ziet om het beleggingsbeleid aan te passen, louter en alleen om een sluitend herstelplan te kunnen opstellen.



Dat hangt samen met de vaste looptijd van het herstelplan in het huidige toetsingskader. De voorstellen nemen dit belangrijke knelpunt voor fondsen die in herstel verkeren juist weg en biedt daarmee fondsen meer ruimte om een beleggingsbeleid te blijven voeren dat op lange termijn aansluit op en passend is voor hun eigen pensioenambitie, inclusief de beoogde indexatie.

Verder zal in lagere regelgeving worden vastgelegd dat pensioenfondsen die in herstel verkeren, maar wel over het minimaal vereist eigen vermogen van 105% beschikken, eenmalig hun beleggingsbeleid mogen herzien in verband met de aanpassing van het financieel toetsingskader.

Ook vanuit de optiek van het beleggingsbeleid is dus geen sprake van het stapelen van nominale zekerheid. De voorstellen van de regering ter wijziging van het financieel toetsingskader vergroten feitelijk de beleggingsvrijheid. De voorstellen, hebben dan ook geen negatieve invloed op de door de leden van de PvdA-fractie bedoelde factor waaruit de waardevermeerdering van de premie-inleg wordt beschreven.

De suggestie van de leden van de fractie van de PVV dat het een doelstelling is meer zekerheid in te bouwen is niet terecht. De zekerheidsmaatstaf die bepalend is voor de vaststelling van het vereist eigen vermogen blijft immers ongewijzigd. Wel wordt er voor gezorgd dat deze norm ook daadwerkelijk wordt toegepast. Dat leidt voor een gemiddeld fonds weliswaar tot een verhoging van het vereist eigen vermogen, maar dat kan niet worden gezien als de verzwarende van de norm als zodanig. Deze norm is generiek, maar werkt per fonds verschillend uit omdat de hoogte van het vereist eigen vermogen afhankelijk is van het risicoprofiel van het fonds.

De voorgestelde maatregelen, waaronder ook die met betrekking tot de indexatie – waar de leden van de fractie van de PVV in het verband van de vermeende stapeling van nominale zekerheid op wijzen – moeten in hun onderlinge samenhang bezien worden.

Met de voorgestelde maatregelen worden knelpunten in het bestaande toetsingskader weggenomen. Zoals hierboven is aangegeven zit de crux in de samenhang tussen herstelplansystematiek en de regels voor de indexatie. De aangepaste herstelplansystematiek pakt gunstig uit voor oudere generaties. Dat effect wordt gecompenseerd door de indexatieregels die gunstiger uitpakken voor jongere generaties. Zoals eerder opgemerkt in deze nota naar aanleiding van het verslag, is naar de mening van de regering sprake van evenwichtige generatie-effecten. In reactie op de vraag van de fractie van de PVV over de ufr, wordt naar hoofdstuk 5 verwezen. Het tekort van € 200 miljard waar de leden van de fractie van de PVV naar verwijzen, is het saldo van het vermogen dat er zou moeten zijn om volledig te kunnen indexeren en het aanwezige vermogen. Dat staat los van de vermogenseisen ter bescherming van de nominale verplichtingen.

### ***Actuele financiële positie pensioenfondsen en de noodzaak voor herstelplannen***

De leden van de ChristenUnie-fractie verzoeken een beeld te geven hoe pensioenfondsen er naar verwachting aan het einde van 2014 voorstaan. Tevens verzoeken zij aan te geven hoeveel pensioenfondsen het komende jaar zouden moeten korten indien het nieuwe financieel toetsingskader niet wordt ingevoerd.

De gemiddelde dekkingsgraad van de sector bedroeg eind oktober 2014 108,2%. Van de 255 rapporterende fondsen waren er toen 41 fondsen (met in totaal 3,2 mln. deelnemers) met een dekkingsgraad lager dan 105%. In het vigerende toetsingskader worden kortingen aan het einde van een kortetermijnherstelplan – met een looptijd van 3 jaar – doorgevoerd. Er lopen eind 2014 of eind 2015 geen kortetermijnherstelplannen af. De fondsen die op 31 december 2014 een dekkingsgraad hebben onder het minimaal vereist eigen vermogen ( $\pm 105\%$ ), zouden bij voortzetting van het huidige ftk in 2015 een nieuw kortetermijnherstelplan moeten indienen. Bij onvoldoende herstel zouden de fondsen in 2017 het verschil tussen de feitelijke en de minimaal vereiste dekkingsgraad door een eenmalige korting weg moeten werken. Fondsen zullen daar overigens aan het begin van het herstelplan al over moeten communiceren.

De leden van de fractie van de SP vragen in dit kader of de regering met dit wetsvoorstel niet vecht tegen de problemen uit de vorige oorlog. Dat is – gegeven de actuele dekkingsgraden van de pensioenfondsen – niet de mening van de regering. De leden van de fracties van SP en PVV wijzen daarbij op de omvang van het gezamenlijke vermogen van de fondsen. Weliswaar is dat groter dan ooit, maar deze fracties lijken daarbij te negeren dat ook de nominale verplichtingen omvangrijker zijn dan ooit. Het omvangrijke bezit van de fondsen doet bovendien niets af aan het feit dat de pensioenfondsen te weinig geld in kas hebben om op dit moment zowel de nominale verplichtingen als de indexatieambitie voor iedereen waar te maken.

Ook op grond van het huidige toetsingskader verkeren pensioenfondsen nog in herstel. Herstelplannen – waarmee fondsen laten zien hoe zij hun financiële positie (i.c. het vereist eigen vermogen) kunnen herstellen – blijven dus nodig. De huidige regels hebben echter belangrijke tekortkomingen die met de voorstellen kunnen worden weggenomen.

De urgentie om in 2015 herstelplannen te schrijven komt – in tegenstelling tot de suggestie van de leden van de fractie van de PVV – dan ook niet voort uit de voorstellen tot het wijzigen van de herstelplansystematiek, maar uit de feitelijke financiële situatie bij de pensioenfondsen.

### ***Herstel van vertrouwen***

De leden van de fractie van de VVD vragen hoe de regering denkt het vertrouwen in het stelsel te herstellen. Het lid van de fractie van de OSF wijst in dit verband ook op de kritiek die op het wetsvoorstel is geleverd.

De regering is van opvatting dat het verminderde vertrouwen in het pensioenstelsel vooral het gevolg is van het feit dat gepensioneerden en deelnemers zijn geconfronteerd met maatregelen waar zij vooraf geen rekening mee hebben gehouden en waarop zij geen invloed kunnen uitoefenen. Ook in de wetgeving was onvoldoende rekening gehouden met de gecombineerde effecten van de crisis van 2008 de onverwacht sterke toename van de levensverwachting en de trendmatige daling van de marktrente waarmee pensioenfondsen hun verplichtingen waarden. Veel van de wetsvoorstellen die u in de afgelopen periode heeft behandeld of nog gaat behandelen, zijn geheel of gedeeltelijk een reactie op die ontwikkelingen.

Zoals uiteengezet meent de regering met het wetsvoorstel tot aanpassing van het financieel toetsingskader een evenwichtig pakket te hebben voorgesteld. Dat betekent niet dat de regering de ogen sluit voor de maatschappelijke onrust. Deze wordt veelal ingegeven door het uitblijven van de indexatie. De onrust en onvrede daarover zijn goed voorstelbaar.

Voor actieven blijft de feitelijke pensioenopbouw over hun arbeidzame leven immers achter bij de beoogde opbouw, terwijl pensioengerechtigden het achterblijven van die indexatie direct in hun portemonnee merken. Echter, gegeven de huidige dekkingsgraden is het toekennen van indexatie in veel gevallen onverantwoord en zelfs onmogelijk. Dat geldt al onder het huidige financieel toetsingskader. Het uitblijven van indexatie in de komende periode is dan ook niet te wijten aan de nieuwe regels in het toetsingskader, maar aan de financiële positie van de pensioenfondsen.

Dit wetsvoorstel dwingt pensioenfondsen – onder meer – om vooraf de risico's van een financiële crisis onder ogen te zien, daarvoor een pakket aan potentiële herstelmaatregelen samen te stellen en om hierover open te zijn naar deelnemers en gepensioneerden. Het vertrouwen is daarmee zeker niet in één keer terug, de voorstellen dragen wel bij aan dat herstel.

In relatie tot het vertrouwen in het stelsel, vragen de leden van de fractie van de PVV naar de uitlegbaarheid van de wijzigingen die dit wetsvoorstel met zich meebrengt.

Onderhavig wetsvoorstel strekt primair tot aanpassing van de regels van het beheer en de verdeling van het pensioenvermogen door pensioenfondsen. De achterliggende doelstelling is de waarborgfunctie van het ftk te versterken, zodat ook op lange termijn voldoende geld voor pensioenen beschikbaar blijft en daarbij de lusten en lasten eerlijker te verdelen. De directe gevolgen van de voorgestelde maatregelen voor de deelnemers zijn beperkt. Wel zullen de pensioenfondsen informatie ter beschikking stellen over de gevolgen van potentiële financiële tegenvallers voor het fonds en de maatregelen die in dat geval worden voorgenomen. Cruciaal bij het wetsvoorstel communicatie is dat mensen een goed en eerlijk beeld krijgen over hun pensioenresultaat. Juist door heldere communicatie kan een verwachtingenkloof worden voorkomen, wat ook weer bijdraagt aan het herstel van het vertrouwen.

## **2. Verhouding wetsvoorstel tot de dialoog over de toekomst van het pensioenstelsel**

De leden van de fractie van de VVD vragen, onder verwijzing naar de pensioendialoog, waarom op dit moment verdere aanpassingen van het pensioensysteem nodig zijn en in welke richting die aanpassingen zouden moeten gaan.

De aanpak van de in het vorige hoofdstuk genoemde knelpunten betreft een noodzakelijke verbetering van de uitvoering van de huidige uitkeringsovereenkomsten. Datzelfde geldt voor de inmiddels gerealiseerde wetgeving rond de governance van pensioenfondsen en het thans in behandeling zijnde wetsvoorstel over de communicatie door pensioenuitvoerders.

De Nationale Pensioendialoog is veel breder en gaat over de maatschappelijke houdbaarheid van de oudedagsvoorziening op langere termijn. Deze dialoog draait om vragen als:

- Sluit ons pensioenstelsel nog aan bij de veranderende manier waarop mensen leven en werken?
- Wat betekenen veranderingen in de demografie en op de arbeidsmarkt voor de verplichtstelling, voor de doorsneesystematiek, voor de deelname van zzp-ers aan het systeem en voor eigendomsrechten?
- Moet het stelsel ruimte bieden voor maatwerk en keuzevrijheid?
- Welke risico's willen mensen met elkaar delen en in welk collectief?

De leden van de fracties van het CDA en de PVV vragen waarom dit wetsvoorstel niet wordt aangehouden tot de contouren van de uitkomst

van de brede maatschappelijke discussie over de toekomst van het pensioenstelsel duidelijk zijn. Waarom wil de regering dit wetsvoorstel met spoed behandelen, vragen deze leden. Zij vragen voorts hoe groot de kans is dat pensioenfondsen – in afwachting van de uitkomsten van de dialoog – het nieuwe ftk niet implementeren. De leden van de PVV-fractie vragen in hoeverre dit wetsvoorstel interfereert met de Nationale Pensioendialoog.

Zoals hierboven al is aangegeven ziet de Nationale Pensioendialoog op wezenlijk andere kwesties dan in dit wetsvoorstel aan de orde zijn. De richting, het tijdspad en de conclusies van de dialoog staan op dit moment niet vast. Zelfs ingeval de dialoog ertoe leidt dat pensioencontracten in de toekomst worden aangepast, dan blijft een toetsingskader nodig voor de uitvoering van de voorafgaand aan die aanpassing opgebouwde pensioenen en voor het beheer van daarvoor gereserveerde vermogen (thans ruim € 1.000 miljard). Spoedige aanpassing van het financieel toetsingskader is noodzakelijk om de eerder genoemde knelpunten weg te nemen.

Het is voor pensioenfondsen geen optie om het nieuwe toetsingskader te negeren. Ze zullen aan de nieuwe regels moeten voldoen. Voor fondsen die nog in herstel verkeren en dus nog niet over het vereist eigen vermogen beschikken, is dat evident.

Het wetsvoorstel neemt de bestaande pensioenregelingen tot uitgangspunt en loopt op geen enkele wijze vooruit op toekomstige beslissingen over de toekomst van het pensioenstelsel. De Raad van State, die in zijn advies inzake dit wetsvoorstel specifiek ingaat op het verband met de toekomstdiscussie, heeft ook bevestigd dat met het wetsvoorstel geen onomkeerbare beslissingen worden genomen over de toekomst van het stelsel.

De leden van de fractie van D66 verzoeken om een onderbouwde inschatting van het tijdspad van alle voorstellen die samenhangen met of voortkomen uit de pensioendialoog.

De resultaten van de Nationale Pensioendialoog worden door het kabinet verwerkt in een Hoofdlijnennotitie, die in mei 2015 aan de Tweede Kamer wordt gestuurd. Het kabinet neemt daarin nog geen standpunt in, maar schetst een aantal samenhangende beleidsvarianten. Het zal dus nog enige tijd duren voordat duidelijk is of en zo ja welke aanpassingen in de wet- en regelgeving er voortvloeien uit de opbrengsten van de Nationale Pensioendialoog. Op dit moment is nog onduidelijk tot welke conclusies de pensioendialoog aanleiding zal geven en dus eveneens wat er nodig is om die conclusies om te zetten in concrete maatregelen. Het vraagstuk rondom de doorsneepremie, waar de D66-fractie naar verwijst, demonstreert de complexe juridische, financiële en maatschappelijke vraagstukken die bij de pensioendialoog aan de orde zijn. Hierboven is al gememoreerd dat, ook na een overstap op andersoortige pensioenovereenkomsten of op een geheel andere organisatiestructuur voor het aanvullend pensioen, een wettelijk kader nodig blijft voor het beheer en de verdeling van de inmiddels opgebouwde pensioenvermogens. De leden van de fractie van de SP vragen of de houdbaarheid van ons pensioenstelsel niet andere maatregelen vergt. Moet het wetsvoorstel niet bij die andere maatregelen aansluiten, vragen deze leden.

De regering is van oordeel dat het pensioenstelsel aan moet sluiten bij trends en ontwikkelingen in de samenleving en bij maatschappelijke preferenties. Deze aansluiting is in feite de essentie van de Nationale Pensioendialoog. Zoals is aangegeven in antwoord op een vraag van de

VVD-fractie heeft de pensioendialoog betrekking op andere onderwerpen dan de knelpunten bij de uitvoering van de huidige pensioenregelingen en bij het beheer en de verdeling van het opgebouwde pensioenvermogen. De in dit wetsvoorstel opgenomen maatregelen pakken deze knelpunten aan.

### **3. Voorgestelde maatregelen**

#### *a. Wijziging herstelplansystematiek*

De leden van de fractie van de VVD vragen wat – na een nieuwe daling van de dekkingsgraden – het effect is van het nieuwe ftk is op de herstelkracht en de herstellpremies.

De herstelkracht van een pensioenfonds bedraagt op voorhand het verschil tussen het verwachte rendement over het belegde vermogen en de rente waartegen de verplichtingen worden gewaardeerd. Het wetsvoorstel is niet van invloed op de jaarlijkse herstelkracht. Wel mag een fonds bij een vermogenstekort steeds de herstelkracht over 10 jaar in zijn herstelplan meenemen. Hierdoor worden de pensioenen stabiel. Of een fonds feitelijk herstelt, hangt af van daadwerkelijk gerealiseerde rendementen, alsmede met de ontwikkeling van de levensverwachting en de rente.

Onder het nieuwe ftk mogen pensioenfondsen, net als nu, in overleg met de bij de pensioenregeling betrokken partijen zelf besluiten om al dan niet een herstellpremie toe te passen.

De leden van de VVD-fractie merken op dat huidige gepensioneerden in de afgelopen jaren zijn gekort op basis van het huidige ftk, dus schoksgewijs en zonder «uitsmeren», terwijl in het nieuwe ftk gaat gelden dat (inhaal)indexatie gespreid moet plaats vinden. De leden vragen of de regering het billijk vindt dat mensen volgens het ene systeem zijn gekort (in één keer) en volgens een ander (uitgesmeerd over 5 jaar) worden gecompenseerd.

De forse kortingen op basis van het huidige ftk zijn weliswaar schoksgewijs doorgevoerd in 2013 en 2014, maar daar staat tegenover dat er in de jaren daarvoor (vanaf 2009 toen de dekkingstekorten zijn ontstaan) is gewacht met het nemen van maatregelen. Juist om dergelijke schoksgewijze aanpassingen in de toekomst te voorkomen, is er in het wetsvoorstel sprake van een verbeterde spreiding. De verbeterde spreiding bij het inhalen van gemiste indexaties dient daarbij in samenhang te worden gezien met de verbeterde herstelplansystematiek waarmee eventuele nieuwe kortingen beter worden gespreid. Het wetsvoorstel zou niet in balans zijn wanneer zou worden geregeld dat bij nieuwe meevallers de gemiste indexatie en kortingen in één keer zou worden gecompenseerd, terwijl bij nieuwe tegenvallers de eventuele nieuwe kortingen wel zouden worden gespreid. Het wetsvoorstel zou dan op beide punten in het voordeel zijn van oudere generaties.

De leden van de VVD-fractie vragen of de regering kan uitleggen hoe de over 10 jaar gespreide korting voor gepensioneerden verloopt als een pensioenfonds in herstel verkeert. Zij beschrijven de situatie waarin iemand heeft een pensioen van 100 heeft terwijl er 10% moet worden gekort.

Wanneer een fonds niet in staat is om zonder kortingen een 10-jaars herstelplan op te stellen naar de vereiste dekkingsgraad, dan is het opnemen van kortingen in het herstelplan onvermijdelijk. De korting die is opgenomen in het eerste jaar van het herstelplan wordt ook daadwerkelijk doorgevoerd. Daarbij geldt dat de maatregelen (inclusief de benodigde kortingen) gespreid worden zodanig dat er in het herstelplan sprake is van

evenredig herstel. Wanneer de in totaal benodigde omvang van de kortingen die zijn opgenomen in het herstelplan 10% bedraagt, dan kan een herstelplan met evenredig herstel bijvoorbeeld zodanig zijn dat er een jaarlijkse korting van 1%. De korting van 1% uit het eerste jaar van het herstelplan wordt dan daadwerkelijk doorgevoerd. In het jaar daarna, het tweede jaar, wordt er opnieuw een 10-jaars herstelplan opgesteld vanuit de financiële positie van dat moment. Als er dan nog steeds kortingen in het herstelplan nodig zijn voor het opstellen van het herstelplan, dan wordt er in het tweede jaar een nieuwe korting doorgevoerd.

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen of de regering concreet kan aangeven hoe de procedure rond het herstelplan zal verlopen en of daarbij formats beschikbaar zijn. Ook vragen zij hoe de sancties worden ingezet indien niet aan de vereisten van een adequaat herstelplan wordt voldaan. Tevens vragen zij of de regering kan aangeven of er een generatietoets op het herstelplan wordt uitgeoefend.

De vernieuwde herstelplansystematiek is gebaseerd op de bestaande methodiek voor herstelplannen waarbij gebruik wordt gemaakt van zogenaamde «dekkingsgraadsjablonen». Deze sjablonen worden beschikbaar gesteld door DNB en worden door fondsen gebruikt voor het opstellen van een herstelplan. In dit herstelplan wordt uitgewerkt hoe de dekkingsgraad vanuit de huidige dekkingsgraad binnen de herstelperiode toegroeit naar de vereiste dekkingsgraad. Daarbij geldt dat maatregelen in het herstelplan zodanig gekozen dienen te worden dat herstel zich in beginsel evenredig in de tijd zal voltrekken. Indien de huidige dekkingsgraad zo laag is dat het niet mogelijk is zonder kortingen de vereiste dekkingsgraad te bereiken, dienen kortingen te worden opgenomen als onderdeel van het herstelplan.

Herstelplannen worden voor goedkeuring voorgelegd aan DNB. Indien het herstelplan niet adequaat is, kan de toezichthouder het pensioenfonds – eventueel onder druk van een sanctie – het herstelplan laten aanpassen. Een aparte toets op evenwichtige belangenafweging in het herstelplan is niet nodig. Het voorschrift voor fondsbesturen ten aanzien van evenwichtige belangenafweging is van toepassing op alle besluiten die een fonds neemt, dus ook op de wijze waarop herstelmaatregelen worden ingezet.

#### *b. Indexatieregels*

De leden van de CDA-fractie vragen nader te motiveren waarom de indexatieregels passend zijn voor het doel dat ermee wordt beoogd. In hoeverre kan in het verleden niet uitgekeerde indexatie nog worden ingehaald, vragen deze leden. Tot op welke hoogte bieden de nieuwe regels zekerheid voor een evenwichtige indexering in de toekomst, vragen deze leden.

Het doel van de regels ten aanzien van indexatieverlening is om te voorkomen dat indexatie op korte termijn ten koste gaat van het vermogen dat op lange termijn beschikbaar is voor indexatie aan de huidige jongeren. De rekenregel voor de maximaal te verstrekken indexatie is op dit uitgangspunt gebaseerd. Deze rekenregel legt vast dat een fonds in enig jaar niet meer mag indexeren dan de indexatie die het op basis van het beschikbare vermogen blijvend kan toekennen.

Gezamenlijk met de verbeterde spreiding van kortingen zorgt het wetsvoorstel voor een stabiel en evenwichtig kader waarin verschillende generaties op voorhand eerlijk worden behandeld. Het inhalen van gemiste indexatie blijft mogelijk, maar ook daarbij is een evenwichtige behandeling van gepensioneerden en deelnemers het uitgangspunt. Inhaalindexatie is mogelijk uit het vermogen boven de dekkingsgraad waarbij de reguliere indexatie volledig kan worden verleend. Jaarlijks is



hiervoor 1/5<sup>e</sup> deel van het vermogen boven deze dekkingsgraad beschikbaar. Bijvoorbeeld, wanneer de dekkingsgraad stijgt naar 150% en de dekkingsgraad voor reguliere indexatieverlening is 135%, dan kan er jaarlijks zo'n 3% inhaalindexatie worden verleend. Een indexatieachterstand van bijvoorbeeld 12% kan dan in een periode van 4 jaar worden ingelopen.

### *c. Kostendekkende premie*

De leden van de fractie van de PvdA vragen waarom in het wetsvoorstel de kostendekkende premie op basis van een andere (hogere) rente mag worden berekend dan de disconteringsvoet voor de dekkingsgraadberekening.

De mogelijkheid tot demping van de kostendekkende premie op basis van een voortschrijdend gemiddelde van de rente of op basis van het verwachte rendement is in het wetsvoorstel gehandhaafd, omdat het nieuwe ftk tegemoet wil blijven komen aan fondsen die een stabiele premie willen hanteren. Wel wordt voor deze vorm van premiedemping voorgeschreven dat een indexatieopslag in de kostendekkende premie moet worden meegenomen ter hoogte van ten minste de verwachte prijsinflatie op basis van de parameters ftk. Hierdoor wordt in een met verwacht rendement gedempte kostendekkende premie de financiering van de toekomstige indexatie meegenomen. Een met verwacht rendement gedempte kostendekkende premie krijgt in het nieuwe ftk dus een reëel karakter, terwijl het bij de discontering van de pensioenverplichtingen met de risicovrije rente uitsluitend de nominale verplichtingen betreft. Ook de dekkingsgraad blijft daardoor in nominale termen uitgedrukt worden.

Bovendien is een indexatieopslag in de kostendekkende premie aanzienlijk hoger dan de opslag voor het vereist eigen vermogen, die momenteel in de (gedempte) kostendekkende premie moet worden meegenomen. Door de nieuwe verplichte indexatieopslag wordt dus ook een extra buffer op een met verwacht rendement gedempte kostendekkende premie gecreëerd, waarmee de kans op een niet-kostendekkende financiering van nieuwe pensioenaanspraken aanzienlijk wordt verkleind. De kans daarop wordt verder verkleind doordat fondsen gebonden zijn aan de maximale verwachtingswaarden die door de parameters ftk worden voorgeschreven. Die verwachtingswaarden worden om de vijf jaar herijkt op basis van de actuele stand van de economie en de inzichten van deskundigen.

De leden van de fractie van de SP vragen naar de betekenis van de «gedempte kostendekkende premie» in relatie tot het wettelijke begrip «kostendekkende premie».

Ook bij een gedempte kostendekkende premie is het uitgangspunt dat deze premie kostendekkend de nieuwe pensioenverplichtingen moet financieren. De mogelijkheid tot demping heeft tot doel de premie te stabiliseren, niet om structureel een niet-kostendekkende premie mogelijk te maken. De regering is dan ook niet van mening dat de term «gedempte kostendekkende premie» in artikel 128 lid 1 van de Pensioenwet misleidend is. Alleen is in geval van demping met verwacht rendement niet op voorhand vast te stellen of deze premie daadwerkelijk kostendekkend is. Dat kan pas worden vastgesteld op de lange termijn, als duidelijk wordt of het verwacht rendement waartegen de kostendekkende premie is gedempt zich in de werkelijkheid ook heeft gerealiseerd. De verplichte premieopslag voor indexatie die onder het nieuwe ftk bij demping met verwacht rendement moet worden toegepast, maakt de kans op een structureel niet-kostendekkende financiering van de reële ambitie aanzienlijk kleiner.



#### *d. Vereist eigen vermogen*

De leden van de fractie van de VVD stellen vragen naar aanleiding van de passage in de memorie van toelichting waarin de regering wijst op de dubbelfunctie van het vereist eigen vermogen.

Met de opmerking dat de buffer een dubbele functie heeft, heeft de regering slechts op willen merken dat het rendement op de buffers ook een financieringsbron vormt voor het pensioenfonds. Voor een gemiddeld fonds zal de vereiste dekkingsgraad circa 127% bedragen. De dekkingsgraad die nodig is om naar verwachting volledige prijsindexatie mogelijk te maken, bedraagt circa 130%. Grosso modo beschikt een fonds dat voldoende geld heeft om naar verwachting de pensioenen te kunnen indexeren, dus over meer dan het vereist eigen vermogen. Ook hieruit blijkt dat de beschermingsfunctie en indexatie wel degelijk hand in hand gaan.

De vraag van de leden van de fractie van de VVD welke functie het belangrijkste is, schetst naar de mening van de regering dan ook een tegenstelling die er in die zin niet is. Dat neemt niet weg dat in het algemeen een geïndexeerd pensioen wordt beschouwd als een goed pensioen.

Hiermee is ook een antwoord gegeven op de vraag van de leden van de fractie van de PVV op welke wijze het herstel van de buffers ook bijdraagt aan de financiële capaciteit om de pensioenen te indexeren.

De leden van de VVD-fractie vragen te garanderen dat buffers op de lange duur niet structureel blijven groeien en een soort permanente spaarpot worden, in plaats van hun functie van buffer te vervullen. Tevens vragen zij of met cijfers kan worden aangegeven wat de effecten van alle veiligheidsmaatregelen zijn op de groei van de buffer en of er regels zijn voorzien tot maximalisering van de buffer zodat dit ongewenste effect niet kan optreden. Ook vragen zij of pensioenfondsen de vrijheid hebben om, als de buffer volloopt, te kiezen uit premie terugstorting of indexatie of nog iets anders.

De ontwikkeling van de dekkingsgraden hangt af van economische ontwikkelingen die op voorhand niet te voorspellen zijn. In zeer gunstige economische scenario's kunnen dekkingsgraden snel oplopen zodat er buffers ontstaan. In dat geval verplicht het wetsvoorstel niet om deze buffers in kas te houden. De buffer kan worden ingezet voor het inhalen van gemiste indexatie en het verlagen van premies. Een cijfermatig voorbeeld van het inzetten van de buffer voor het inhalen van gemiste indexatie is gegeven op een eerdere plaats in deze nota n.a.v. het verslag. Premiekorting of premierugstorting is mogelijk vanaf het moment dat recent gemiste indexatie en kortingen zijn ingehaald. In het wetsvoorstel zijn geen regels voorzien tot maximalisering van de buffer.

De leden van de fractie van D66 vragen welke fondsen zich de afgelopen jaren niet dan wel matig hebben hersteld. Voorts vragen deze leden welke type fonds het meest kansrijk om extra vermogen op te bouwen.

De Pensioenwet staat niet toe om deze vraag te beantwoorden aan de hand van toezichtgegevens die te herleiden zijn tot individuele gevallen. DNB heeft recent wel onder de titel «Terugblik op de vijfjaars herstelperiode (2009–2013)»<sup>6</sup> onderzoek gedaan naar het herstel in de periode 2009–2013. Daaruit blijkt dat de belangrijkste oorzaken die de onderlinge verschillen in de ontwikkeling van de dekkingsgraad verklaren, de volgende zijn:

<sup>6</sup> Zie DNBulletin: Terugblik vijf jaar herstelplannen op <http://www.dnb.nl/nieuws/nieuwsoverzicht-en-archief/persberichten-2014/dnb307075.jsp>.

- Het gekozen rente-afdeckingsbeleid: het renterisico afdekken was gunstig in de onderzochte periode omdat de rente is gedaald.
- De verdeling van de beleggingsportefeuille: een hoog percentage belegd in aandelen was gunstig in de onderzochte periode.
- Bijdragen aan het fonds: Premiebetalingen en bijstortingen van de sponsor kunnen bijdragen aan het herstel.
- Gevoeligheid voor de gestegen levensverwachting (groter voor fondsen met relatief veel jongere deelnemers).

DNB plaatst daarbij de volgende nuancering. «De combinatie van al deze factoren bepaalt uiteindelijk de ontwikkeling van de dekkingsgraad en daarbij mede of het fonds noodmaatregelen (kortten van rechten) heeft moeten toepassen. Een tegenvallende dekkingsgraadontwikkeling hoeft overigens niet te betekenen dat sprake is van slecht beleid. Door het nemen van risico's kunnen op langere termijn hogere verwachte rendementen worden behaald die bijvoorbeeld kunnen worden aangewend voor indexatie. De keerzijde dat genomen risico's achteraf slecht kunnen uitpakken, is daaraan echter inherent. DNB ziet erop toe dat de risico's door de fondsen voldoende beheerst worden en dat de risico's worden genomen in het belang van de deelnemers c.q. met wat met de deelnemers is afgesproken.»

De leden van de fractie van de ChristenUnie vragen wat de status is van de zekerheidsmaatstaf van 97,5%.

Deze maatstaf vormt het vertrekpunt voor de vaststelling van de omvang van het vereist eigen vermogen. Pensioenfondsen moeten het vereist eigen vermogen zodanig vaststellen dat indien een fonds over dat eigen vermogen beschikt, het een kans van hoogstens 2,5% heeft om na 1 jaar in onderdekking te geraken (en dus een kans van minstens 97,5% dat dat niet gebeurt). Het vereist eigen vermogen («de buffers») is bedoeld om schokken op de financiële positie op te vangen.

In samenhang met de gehanteerde zekerheidsmaatstaf vormt dit de ratio om tot een verhoging van de buffers te komen, dit in reactie op een vraag van de leden van de PVV-fractie.

#### **4. Effecten van het wetsvoorstel**

##### *a. Generatie-effecten*

De leden van de fracties van het CDA, SP, PVV en OSF hebben alle vragen gesteld over de berekening van generatie-effecten inclusief nieuwe parameters en de nieuwe ufr. De leden van de CDA-fractie stellen dat het tot op heden ontbreekt aan een helder inzicht in de generatie-effecten van het voorstel. Deze leden vragen, evenals de leden van de SP-fractie, of de regering een berekening kan geven van het netto profijt van deelnemers in de verschillende leeftijdscohorten (onder 20 jaar, 20 tot 45 jaar, 45 en 60 jaar, 60 tot gepensioneerd nu), waarbij de wijziging van de parameters en de ufr worden meegenomen. De leden van de PVV fractie vragen op welke wijze de ufr is meegenomen in de berekening van de generatie-effecten. Het lid van de OSF vraagt waarom in deze berekeningen niet de nieuwe parameters en de nieuwe ufr zijn gebruikt.

Het Centraal Planbureau (CPB) heeft in juni 2014 de generatie-effecten van het wetsvoorstel voor alle geboortecohorten berekend.<sup>7</sup> De nieuwe parameters en de nieuwe ufr zijn beide geen onderdeel van het wetsvoorstel en zijn daarom niet in deze berekening meegenomen. Bij indiening van het wetsvoorstel hadden het kabinet en DNB al in een

<sup>7</sup> CPB-notitie «Generatie- en premie-effecten aanpassing FTK» van 20 juni 2014.

kabinetsreactie aangegeven de adviezen van de commissie Parameters (maart 2014) en de commissie ufr (oktober 2013) over te nemen. De voorgestelde aanpassingen van de parameters en van de ufr zijn bovendien van een andere orde dan de aanpassing van het ftk. De adviezen met betrekking tot de parameters en de ufr hebben geen betrekking op beleidsmatige afwegingen, maar zijn ingegeven door waarneembare financieel-economische ontwikkelingen. Om de effecten van het wetsvoorstel (sec) te kunnen beoordelen, is daarom besloten tot een partiële analyse van de effecten van het ftk. Het CPB heeft in de notitie over het ftk van juni jl. wel een gecombineerde analyse opgenomen van de effecten van de aanpassing van ftk en de nieuwe parameters. Het CPB zal, voordat de Eerste Kamer het wetsvoorstel over het ftk behandelt, op verzoek van het CDA, een nieuwe notitie publiceren waarin voor alle geboortecohorten de generatie-effecten worden gepresenteerd van alle wijzigingen in pensioenregels die in 2015 ingaan, inclusief de versoering van het Witteveenkader.

De leden van de SP-fractie vragen wat de «kale» generatie-effecten zijn van de dalende rentetrend. Tevens vragen deze leden hier, en bij de effecten van de aanpassingen in het ftk, naar effecten van verschillende rentescenario's. Zij vragen welk rentescenario de regering bij eerdere doorrekeningen van effecten van voorliggend wetsvoorstel in het voortraject heeft gehanteerd en welke scenario de regering het meest waarschijnlijke acht. Ook vragen zij of de effecten van instrumenten voor renteafdekking door pensioenbeleggers zijn meegenomen in de berekeningen. Tot slot vragen de leden of de regering de effecten van verschillende rentescenario's kan schetsen op de tabel met generatie-effecten.

De generatie-effecten van een dalende rentetrend zijn van een andere aard dan de generatie-effecten van een beleidswijziging. Bij generatie-effecten van een beleidswijziging wordt gekeken in hoeverre bepaalde generaties op voorhand (ex ante) voor- of nadeel hebben van de wijze waarop het nieuwe beleid toekomstige risico's over generaties verdeelt. Op voorhand is nog niet bekend hoe de economie zich zal ontwikkelen. De generatie-effecten van een beleidswijziging zijn «zero sum» (een voordeel voor de ene generatie resulteert in een nadeel voor een andere generatie). Bij een analyse van de generatie-effecten van een specifieke economische ontwikkeling, zoals een dalende rentetrend, wordt achteraf (ex post) gekeken hoe de risicoverdeling tussen generaties uitpakt. Voor een economische ontwikkeling geldt doorgaans dat deze voor alle generaties nadelig uitpakt (bij economische tegenspoed) of juist voor alle generaties voordelig uitpakt (bij economische voorspoed).

Een dalende rentetrend heeft voor alle generaties een negatief effect. De gemiddelde financiële positie van pensioenfondsen verslechtert omdat de waarde van de pensioenverplichtingen toeneemt. Een dalende rente zorgt daarmee voor lagere indexatie of zelfs kortingen op pensioenen. Dit is ten nadele van alle generaties, maar de huidige gepensioneerden hebben daar relatief meer nadeel van. Daarnaast leidt een dalende rentetrend tot lagere toekomstige rendementen op beleggingen in vastrentende waarden. Ook dit is ten nadele van alle generaties, waarbij geldt dat de huidige jongere generaties hier relatief meer nadeel van kan hebben (vanwege hun langere horizon) in het geval waarin de rente langdurig laag blijft.

De generatieberekeningen van het CPB zijn niet gebaseerd op één specifiek toekomstscenario voor de toekomstige renteontwikkeling. In plaats daarvan wordt er gebruik gemaakt van een grote hoeveelheid scenario's voor de toekomstige ontwikkeling van de relevante economische variabelen waaronder de rente. In een deel van de economische scenario's herstelt de rente zich op korte termijn weer, terwijl in een ander deel van de scenario's de lage rente voor langere periode aanhoudt. De

methodiek hoeft dus geen veronderstelling te maken ten aanzien van een specifiek rentescenario dat het meest waarschijnlijk wordt geacht, omdat de generatie-effecten niet voor verschillende rentescenario's apart worden berekend.

De leden van de fractie van D66 laten zich gaarne overtuigen dat een door hen mede ondersteunde verbetering van de generatiebestendigheid van het stelsel wordt bereikt met de voorgestelde wetwijzing, maar kunnen zulks zonder nadere toelichting niet goed overzien. Oorzaak en gevolg, interferentie van voorgestelde maatregelen met ander reeds genomen besluiten tot versterken van de buffers, maken dat beeld voorshands te diffuus. Kan dit beter inzichtelijk worden gemaakt, vragen deze leden.

De generatiebestendigheid van het stelsel wordt in het wetsvoorstel verbeterd doordat financiële mee- en tegenvallers beter worden gespreid in de tijd en over generaties. De financiële crisis heeft het belang van deze verbeterde spreiding blootgelegd. De spreiding van tegenvallers versterkt de generatiebestendigheid van het stelsel doordat abrupte en forse kortingen op pensioenen worden voorkomen. Dit geeft een stabiel pensioen voor oudere generaties maar is ook indirect in het belang van jongere generaties omdat het pensioenfonds beter in staat stelt om het beleggingsbeleid te richten op de lange-termijn indexatiedoelstelling. Ook de spreiding van meevallers versterkt de generatiebestendigheid van het stelsel doordat wordt voorkomen dat financiële meevallers te snel worden uitgekeerd en ten koste gaan van de middelen die voor indexatie op lange termijn beschikbaar zijn. Door zowel financiële mee- als tegenvallers beter te spreiden, zorgt het wetsvoorstel voor een stabiel en generatiebestendig kader waarin verschillende generaties eerlijk worden behandeld op basis van verdeelregels die vooraf transparant gemaakt zijn. De analyse van het CPB laat zien de generatie-effecten van het invoeren van het wetsvoorstel fonds gering zijn, zodat de verbeteringen aan het wettelijk kader niet disproportioneel ten nadele zijn van bepaalde groepen of generaties. Het besluit ten aanzien van de versterking van buffers staat in principe los van de verbeterde spreiding, maar is ook een voortvloeisel van de financiële crisis.

De leden van de ChristenUnie-fractie geven aan dat het voor hen cruciaal is dat de generatie-effecten van de nieuwe ftk-systematiek in balans zijn en dat er geen sprake is van forse systematische intergenerationele verschillen. Zij vragen hoe dit principe van generatieneutraliteit precies geborgd is.

Het CPB is gevraagd om de effecten van het wetsvoorstel voor alle generaties in kaart te brengen. Het CPB heeft per geboortecohort berekend in hoeverre er sprake is van een netto profijt (vooruitgang) of netto verlies (achteruitgang). Hierbij wordt de situatie bij invoering van het wetsvoorstel afgezet tegen de situatie waarbij het bestaande wettelijk kader zou worden gecontinueerd. In de berekeningsmethodiek van het CPB is sprake van een zogeheten «zero-sum» game tussen generaties. Dit betekent dat als bepaalde generaties erop vooruit gaan als gevolg van de invoering van het wetsvoorstel, er andere generaties zijn die erop achteruit gaan. Wanneer sprake zou zijn van forse systematische intergenerationele verschillen, dan worden deze zichtbaar worden in de generatieplaatjes van het CPB. De berekeningen laten zien dat de generatie-effecten van het wetsvoorstel zeer beperkt zijn.

De leden van de fracties van PVV, GroenLinks en OSF hebben vragen gesteld over de methodiek en de conclusies van het in juni 2014 verschenen CPB notitie «Generatie- en premie-effecten aanpassing ftk». De leden van de PVV-fractie verzoeken om een nadere onderbouwing van de aannames en begrippen van het CPB. Zij vragen daarbij welke

onderliggende keuzes en veronderstellingen door CPB zijn gehanteerd. Ook vragen zij in te gaan op de observatie dat het CPB tot de conclusie komt dat er sprake zou zijn van generatie-evenwicht waar externe instellingen in hun berekeningen tot andere uitkomsten komen. Tot slot vragen zij op welke wijze de ufr is meegenomen.

De leden van de fractie van GroenLinks vragen een reactie op de CPB notitie, specifiek op de conclusies en aannames. Het lid van de fractie van de OSF vraagt hoe de regering de opmerkingen ten aanzien van consistentie van het wetsvoorstel in de conclusie van de CPB notitie beoordeelt in relatie tot de generatietoets.

De analyse van het CPB brengt in kaart hoe de lusten en lasten van een beleidswijziging worden verdeeld over de verschillende geboortecohorten. Voor elk geboortecohort wordt gekeken naar het effect van de beleidswijziging op toekomstige pensioenuitkomsten. Omdat de analyse betrekking heeft op de ontwikkeling van toekomstige pensioenuitkeringen, is het onvermijdelijk dat met veronderstellingen wordt gewerkt. Het CPB werkt in haar analyse met een groot aantal economische scenario's, om de gevolgen van de verschillende onderdelen van de beleidswijziging goed in beeld te brengen. Zo zijn tegenvallende economische scenario's relevant voor het bepalen van de impact van wettelijke aspecten die aangrijpen bij lage dekkingsgraden, bijvoorbeeld de aanpassing van de herstelplansystematiek, terwijl gunstige economische scenario's relevant zijn voor het bepalen van de impact van aspecten die juist aangrijpen bij herstellende dekkingsgraden zoals de regels voor (inhaal)indexatie. De voorbeelden die externe partijen presenteerden gaven soms geen volledig beeld, doordat ze eenzijdig de nadruk legden op de ontwikkeling in een bepaald scenario. De economische scenario's die het CPB hanteert zijn afgestemd op de parameters uit het advies van de commissie parameters, de demografische ontwikkeling die het CPB hanteert is ontleend aan prognoses van het CBS. De aanpassing van de ufr staat in principe los van de aanpassing van het ftk, maar het CPB zal ook generatie-effecten bepalen van alle wijzigingen in pensioenregels in 2015. De conclusie van het CPB rapport bevat, naast een oordeel over de generatie-effecten van het wetsvoorstel, ook een aantal observaties ten aanzien van de voorgestelde aanpassingen. Deze observaties staan los van de generatie-effecten en hebben betrekking op de spanning tussen indexatieambitie en nominale zekerheid, en het gebruik van verschillende discontovoeten bij de bepaling van verplichtingen en premie. In paragraaf 3c is nader ingegaan op vragen rondom consistentie.

De leden van de fractie van GroenLinks vragen of met het voorgestelde ftk de spanning tussen de generaties wordt opgelost.

Het wetsvoorstel verkleint de spanning tussen de generaties doordat er sprake is van een eerlijkere en evenwichtigere verdeling van lusten en de lasten over verschillende generaties. Het beter spreiden van kortingen vermijdt een situatie met abrupte forse kortingen op pensioenen en voorkomt daarmee dat de kosten van financiële tegenvallers eenzijdig op het bordje van de gepensioneerden komen te liggen. Tegelijkertijd zorgen de indexatieregels ervoor dat de huidige indexatieverlening niet ten koste gaat van het toekomstig indexatieperspectief voor de huidige jongeren. Bij handhaving van de bestaande contracten binnen het huidige collectieve en solidair pensioensysteem is het overigens niet mogelijk om de spanning tussen jongere en oudere generaties volledig te nemen.

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen of het CPB dezelfde veronderstellingen heeft gehanteerd bij de berekeningen van de effecten van de amendering in de Tweede Kamer rond het ftk voor de brief van de Staatssecretaris van 14 oktober jl.

De CPB berekeningen in de brief van 14 oktober jl. zijn gebaseerd op dezelfde veronderstellingen als de berekeningen bij het wetsvoorstel in de CPB notitie van 25 juni jl.

De leden van de ChristenUnie-fractie wijzen op periode-effecten die een beklijvend effect kunnen hebben op de lotgevallen van generaties en vragen of daar in de generatie-analyse op enigerlei wijze rekening mee gehouden is. Zij vragen daarbij of het periode-effect van de huidige economische crisis voldoende worden meegenomen in de generatieanalyses.

De generatieberekeningen van het CPB zijn niet gebaseerd op één specifiek toekomstscenario voor de economische ontwikkeling. Er wordt gebruik gemaakt van een grote hoeveelheid scenario's voor de toekomstige ontwikkeling van de economie. In een deel van de economische scenario's is er al op korte termijn sprake van herstel terwijl in een ander deel van de scenario's de economische crisis voor een langere periode aanhoudt.

De leden van de ChristenUnie-fractie vragen of de generatie-effecten van het nieuwe ftk ook beperkt zijn voor verschillende typen pensioenfondsen die verschillen qua samenstelling van deelnemers en vragen hoe dit ligt voor relatief oude en relatief jonge pensioenfondsen.

Het CPB heeft de gevolgen van het wetsvoorstel doorgerekend voor een pensioenfonds met een «oud» en een pensioenfonds met een «jong» deelnemersbestand. De uitkomsten van deze analyse zijn opgenomen in de nota naar aanleiding van het verslag en laten zien dat het generatiebeeld in een dergelijk «groen» en «grijs» fonds vergelijkbaar is met de situatie in een gemiddeld fonds.

De leden van de SP-fractie vragen hoe de generatie-effecten uitpakken in het geval waarin de bestendige indexatie geldt vanaf een dekkingsgraad van 105% in plaats van 110% en het geval waarin de bestendige indexatie eis uitgaat van de werkelijke buffer (in plaats van het surplus boven 110%), zonder los te laten dat er pas indexatie kan plaatsvinden vanaf een dekkingsgraad van 110%.

Het CPB is gevraagd de generatie-effecten van deze twee varianten door te rekenen, maar kon deze berekening niet leveren vóór verzending van deze nota. In kwalitatieve zin kan er wel iets worden gezegd over de generatie-effecten van de twee varianten. De eerste variant komt neer op het verlagen van de indexatiedrempel van 110% naar 105%. Dit effect is in eerder stadium doorgerekend ten behoeve van de motie-Van Haersma Buma.<sup>8</sup> <sup>9</sup> De CPB berekening in deze kamerbrief laat zien dat het verlagen van de indexatiedrempel van 110% naar 105% een voordeel voor ouderen oplevert van ca. 3%. Het profijt voor jongere generaties slaat om in een achteruitgang met 0,7%. Dit netto profijt heeft betrekking op de koopkracht van de pensioenuitkering over de volledige of resterende pensioenperiode. Het betreft hier de generatie-effecten van het wetsvoorstel, exclusief andere wijzigingen die in 2015 ingaan (nieuwe parameters, nieuwe ufr, versobering Witteveen). In de CPB berekening is er sprake van een «zero sum»: een groter profijt voor oudere generaties gaat ten koste van de uitslag voor jongere generaties. De tweede variant heeft naar verwachting een vergelijkbaar generatie-effect. In beide

<sup>8</sup> Kamerstukken II 2014–2015, 33 972, nr. 29.

<sup>9</sup> Een nieuwe berekening van generatie-effect kan marginaal anders uitpakken omdat er de berekening voor de kamerbrief van 14 oktober is gerekend met andere regel voor inhaalindexatie dan in het wetsvoorstel. In de berekening ten behoeve van de kamerbrief van 14 oktober is door het CPB gerekend met een regel voor inhaalindexatie waarbij 1/10e deel van het daarvoor beschikbare vermogen per jaar wordt ingezet, terwijl het wetsvoorstel stelt dat hiervoor 1/5e deel gebruikt kan worden als gevolg van het amendement Schouten.



varianten kan er sneller indexatie worden verleend ten opzichte van het wetsvoorstel, alleen gebeurt dit in de tweede variant op een iets andere wijze. In de tweede variant wordt er ten opzichte van de eerste variant iets minder indexatie verleend bij dekkingsgraden tussen 105% en 110% en iets meer bij dekkingsgraden boven de 110%.

De leden van de ChristenUnie vragen een beredeneerde backcasting te doen van de effecten indien het wetsvoorstel 15 jaar geleden zou zijn ingevoerd en daar de generatie-effecten bij te betrekken.

De aanpassing in het wetsvoorstel met grote invloed op materiële pensioenuitkomsten is de aangepaste spreiding van schokken. De nieuwe herstelplansystematiek en indexatieregels zorgen er samen voor dat financiële mee- en tegenvallers meer in de tijd worden gespreid. Bezien over de afgelopen 15 jaar betekent dat concreet dat de financiële tegenvallers als gevolg van de financiële crisis in 2008 en de onverwacht gestegen levensverwachting meer geleidelijk zouden zijn verwerkt. De forse kortingen op de pensioenen van een groot aantal deelnemers in 2013 en 2014 zouden gedeeltelijk zijn vermeden.

Daar staat tegenover dat een aantal van deze fondsen onder de regels van het nieuwe wetsvoorstel al eerder maatregelen had moeten nemen. Voor deze fondsen zou er sprake zijn geweest van een aantal kleine kortingen in de periode na 2008, in plaats een schoksgewijze grote korting in 2013 en 2014. Ook wat betreft het benutten van financiële meevallers zou er in het nieuwe ftk sprake zijn geweest van een meer geleidelijk patroon. Een aantal fondsen heeft in de periode rond 2010, toen de gemiddelde dekkingsgraad tijdelijk herstelde tot iets boven de 105%, al direct gedeeltelijke indexatie verleend. In het nieuwe wetsvoorstel zou er langer zijn gewacht met indexatieverlening omdat indexatieverlening pas is toegestaan vanaf de indexatiedrempel van 110%.

Ook in de periode na 2000, nadat de gemiddelde dekkingsgraad was teruggevallen als gevolg van tegenvallers op aandelenmarkten, zou er onder het wetsvoorstel mogelijk bij een aantal fondsen tijdelijk iets minder dan volledige indexatie zijn verleend als gevolg van de indexatieregels. In de jaren voorafgaand aan de financiële crisis, in aanloop naar 2008, lag de gemiddelde dekkingsgraad tussen 140% en 145% en was er voor veel fondsen weinig materieel verschil geweest tussen het huidige en het nieuwe wettelijk kader. In beide kaders zou volledige indexatie mogelijk zijn geweest bij dergelijke dekkingsgraden. Ook het inhalen van eventueel gemiste indexatie zou in het nieuwe wettelijk kader mogelijk zijn geweest, maar eventueel wel gespreid over bijvoorbeeld twee of drie jaar. Voor wat betreft de impact op generaties geldt dat het meer geleidelijk verwerken van financiële tegenvallers in het voordeel zou zijn geweest voor oudere generaties, terwijl het meer geleidelijk verwerken van financiële meevallers in het voordeel zou zijn geweest voor jongere generaties. Aangezien er in de periode over de afgelopen 15 jaar zowel financiële mee- als tegenvallers zijn geweest, zou de impact van het wetsvoorstel over het algemeen gezien niet eenzijdig in het voor- of nadeel van een bepaalde leeftijdsgroep zijn uitgevallen.

De leden van de fractie van de ChristenUnie vragen om een doorrekening van de generatie-effecten van het wetsvoorstel wanneer er in het model rekening gehouden wordt met perioden van werkloosheid en onderbrekingen of wisselingen in carrières. Zij vragen of er in dit geval sprake blijft van beperkte generatie-effecten of dat het beeld dan zou wijzigen.

Bij meer onderbrekingen of wisselingen in de loopbaan wordt er minder pensioen opgebouwd, maar dat geldt zowel onder het oude als het nieuwe ftk. Desgevraagd heeft het CPB laten weten dat zij weinig verschil verwachten voor de generatie-effecten van de aanpassing van het ftk wanneer er zou worden berekend met onderbrekingen of wisselingen in carrières.

Het lid van de fractie van de OSF merkt op dat de door het CPB gehanteerde economische scenarioset afkomstig is van pensioenuitvoerder APG



en dat deze pensioenuitvoerder vooral de uitvoerder voor het ABP is. Het lid van de OSF vraagt of datgene wat goed is voor het ABP automatisch ook optimaal de belangen van kleinere fondsen dient, en vraagt of de regering kan aangeven hoe deze keuze uitwerkt voor de grote meerderheid van kleine pensioenfondsen.

De economische scenario set van APG die is gehanteerd in de berekeningen van het CPB heeft slechts betrekking op veronderstellingen ten aanzien van de toekomstige ontwikkeling van macro-economische variabelen zoals rente, rendementen en inflatie. Deze macro-economische veronderstellingen staan los van de omvang van een pensioenfonds of de vormgeving van een pensioencontract.

#### *b. Koopkrachteffecten*

De leden van de fracties van CDA, SP en OSF hebben vragen gesteld over de ontwikkeling van de koopkracht in de komende jaren. De leden van de fractie van het CDA vragen of de regering kan ingaan op de effecten van de voorgestelde maatregelen voor de koopkracht op de kortere termijn (de komende vijf tot tien jaar) en of het nieuwe ftk niet zorgt voor een te beknellende toepassing – met als gevolg negatieve effecten – voor de gepensioneerden nu, en tevens onvoldoende slagkracht biedt ter garantie van een evenredig en houdbaar pensioen voor de verschillende jongere generaties. De leden van de SP-fractie vragen of de inschatting van vakbonden klopt dat een verpleegster of bouwvakker met een gemiddeld pensioen door het achterblijven van de indexatie nu reeds € 1.000 per jaar aan pensioenschade heeft opgelopen en dat deze schade met het nieuwe ftk tot wel € 2.000 kan oplopen. Het lid van de OSF-fractie vraagt of voor de huidige en toekomstige gepensioneerden de koopkracht van hun aanvullende pensioenen voor lange tijd aanzienlijk verder uitgehold zal worden tengevolge van het wetsvoorstel. Tevens vraagt het lid van de OSF-fractie of de regering een schatting kan geven van koopkrachtverliezen in de komende tien jaar.

Zowel in het huidige ftk als in het wetsvoorstel zal de koopkracht van het aanvullend pensioen naar verwachting in de komende jaren dalen. De verwachte daling van de koopkracht is primair het gevolg van de financiële positie waarin fondsen op dit moment verkeren. Het huidige niveau van de gemiddelde dekkingsgraad zorgt ervoor dat fondsen naar verwachting op korte termijn niet of niet volledig kunnen indexeren. Wanneer dekkingsgraden zich in de komende jaren herstellen, dan is de daling van de koopkracht in het wetsvoorstel groter dan in het huidige ftk als gevolg van de indexatieregel. Daar staat tegenover dat bij economische tegenvallers de daling van de koopkracht in het wetsvoorstel juist kleiner is dan in het huidige ftk, vanwege de verbeterde herstelplansystematiek die forse kortingen op pensioenen voorkomt. De koopkracht van het aanvullend pensioen op korte termijn in het wetsvoorstel zal dus in sommige economische scenario's lager uitvallen in vergelijking met het huidige ftk, en in andere scenario's juist hoger. In reactie op de cijfers van vakbonden die genoemd worden in de vraag van de leden van de SP, vindt de regering het van belang dat bij een beoordeling van de effecten van het wetsvoorstel niet gekeken wordt naar één scenario waarin dekkingsgraden zich herstellen, maar dat er wordt gekeken naar het integrale beeld waarbij ook de effecten van de verbeterde spreiding in de herstelplansystematiek worden meegenomen.

Voor de situatie van de huidige jongeren geldt dat de ontwikkeling van het pensioenresultaat nauwelijks verschilt tussen het huidige ftk en het wetsvoorstel. De pensioenuitkering van een huidige 25-jarige ligt in verwachting relatief dicht bij het niveau van een volledig geïndexeerd pensioen. Dit geldt zowel in het huidige ftk als in het wetsvoorstel. Dit

komt doordat jongeren slechts in beperkte mate last hebben van kortingen op indexatie op korte termijn vanwege hun relatief lage pensioenopbouw. In een slecht-weer scenario bedraagt de koopkracht voor jongeren, zowel in het huidige ftk als in het wetsvoorstel, ongeveer de helft van een volledig geïndexeerd pensioen. De onzekerheid rondom de pensioenuitkering is groot voor jongeren, omdat het nog lang duurt voordat zij pensioen zullen ontvangen en er onzekerheid is over de economische ontwikkelingen in de tussenliggende periode.

Naar aanleiding van de vraag het lid van de fractie van OSF is het CPB gevraagd een kwantitatieve schatting te geven de effecten op de koopkracht in de komende tien jaar. Het CPB kon deze berekening niet leveren vóór de verzending van deze nota. Desgevraagd heeft het CPB laten weten binnenkort een nieuwe notitie te publiceren op verzoek van het CDA waarin ook wordt ingegaan op de koopkrachteffecten van het wetsvoorstel voor verschillende generaties.

De leden van de fracties van SP en PVV hebben vragen gesteld over de mogelijkheden voor fondsen om op korte termijn indexatie te verlenen. De leden van de SP-fractie merken op dat jongeren minder pensioen opbouwen als gevolg van de verhoging van de pensioenleeftijd en aanpassingen in het Witteveenkader. Zij vragen of het voor een fatsoenlijk, reëel pensioen op pensioengerechtigde leeftijd niet een groot probleem is dat er (langdurig) niet (volledig) wordt geïndexeerd en dat indexatie noodzakelijk is bij een middelloonregeling om zicht te houden op een fatsoenlijk pensioen aan het eind van de rit. Tot slot vragen de SP-leden de regering te reageren op de stelling dat indexeren door een stapeling aan zekerheden bijna onmogelijk wordt gemaakt. De leden van de PVV-fractie vragen of wordt onderschreven dat de primaire doelstelling van een pensioenfonds is om aan de deelnemer een geïndexeerd pensioen aan te bieden. Kan het voorliggend tussenmodel die doelstelling waarmaken, vragen deze leden. Tevens vragen zij op welke wijze de gecreëerde balans tussen het verkrijgen van zekerheid en het realiseren van toeslagverlening de waarborg biedt voor een geïndexeerd pensioen. Tot slot vragen deze leden wat de relatie is tot de voorwaarde dat de kosten van indexatie in de premie worden meegerekend.

De actuele financiële positie van een pensioenfonds bepaalt de mate waarin indexatie mogelijk is. Het gegeven dat er in de komende jaren in verwachting niet volledig kan worden geïndexeerd is primair het gevolg van de financiële positie waarin fondsen op dit moment verkeren. Ook onder het bestaande wettelijk kader zou er in de komende jaren niet volledig kunnen worden geïndexeerd.

De stelling dat het wetsvoorstel indexatie bijna onmogelijk maakt, is onjuist. Indexatie is mogelijk vanaf de indexatiedrempel van 110%. Normaliter is volledige indexatie aan prijzen mogelijk bij een beleidsdekingsgraad van ongeveer 130% en aan lonen bij 135%. Een geïndexeerd pensioen is voor alle generaties van belang. Het wetsvoorstel biedt een evenwichtig kader waarin de beschikbare middelen op voorhand eerlijk worden verdeeld over de verschillende generaties. De regels ten aanzien van indexatieverlening voorkomen dat indexatie op korte termijn ten koste gaat van de middelen die op lange termijn beschikbaar zijn voor indexatie. Op de balans tussen ambitie en zekerheid en op de systematiek voor de bepaling van de kostendekkende premie is nader ingegaan in § 3c.

De leden van de fractie van de SP vragen in een tabel de gevolgen van de recentelijk doorgevoerde wetwijzigingen voor de pensioenopbouw van verschillende generaties bij verschillende rentescenario's op een rij te

zetten. Ook vragen de leden van de fractie van de SP welke effecten het versneld verhogen van de pensioengerechtigde leeftijd hierop heeft.

Verschillende rentescenario's hebben in principe geen gevolgen voor de pensioenopbouw die een werkgever voor verschillende generaties werknemers kan toezeggen. De fiscaal gefaciliteerde pensioenopbouw wordt wel beïnvloed door de *Wet verlaging maximumopbouw- en premiepercentages pensioen en maximering pensioengevend inkomen* en de novelle op dat wetsvoorstel die beide dit voorjaar zijn aangenomen. De fiscaal gefaciliteerde pensioenopbouw die binnen deze aangepaste fiscale ruimte mogelijk is voor jongere deelnemers is inzichtelijk gemaakt in de nadere memorie van antwoord bij de voornoemde novelle<sup>10</sup>. Onafhankelijk van de toezegging door de werkgever kunnen rentescenario's wel van invloed zijn op de omvang van de verplichtingen en de beleggingsresultaten. De impact hiervan is, echter, sterk afhankelijk van fondsspecifieke omstandigheden, zoals de demografische samenstelling en de aard van het beleggingsbeleid van een fonds. Dit is niet eenduidig in een tabel aan te geven.

Het voorgaande wordt niet beïnvloed door het versneld verhogen van de AOW-gerechtigde leeftijd, waartoe recentelijk een wetsvoorstel is ingediend bij de Tweede Kamer.

Het lid van de OSF verzoekt de regering een overzicht te geven van de nominale kortingen bij de vijf grootste bedrijfstakpensioenfondsen, alsmede van de cumulatieve effecten van het niet of nauwelijks uitbetalen van indexatie in de laatste vijf jaar.

Een separaat onderzoek dat is gebaseerd op de betreffende vijf fondsen is op dit moment niet mogelijk omdat de tijd ontbreekt voor een onderzoek op basis van alle jaarverslagen van deze fondsen en omdat toezichtgegevens van individuele pensioenfondsen niet kunnen worden gebruikt in deze beantwoording. In plaats daarvan zijn hieronder de resultaten uit twee andere informatiebronnen opgenomen. Deze geven een representatief beeld van de gevraagde gegevens. Op basis van de evaluatie van de herstelplannen door de pensioenfondsen gerapporteerd aan DNB blijkt dat 30 pensioenfondsen per 1 april 2014 een verlaging van het pensioen hebben doorgevoerd. De verlagingen raken in totaal circa 650 duizend actieve deelnemers, 405 duizend gepensioneerden en 1,22 miljoen zogenoemde slapers. De totale pensioenverplichtingen van de dertig fondsen die de pensioenen moeten verlagen, bedragen ongeveer € 92 miljard. De gewogen gemiddelde verlaging op basis van de technische voorzieningen die fondsen hebben opgenomen in hun rapportage bedraagt 0,84%. De gemiddelde daling van het pensioen met 0,84% betekent overigens niet dat geraakte gepensioneerden hun inkomen met hetzelfde percentage zien dalen. Dat komt doordat gepensioneerden pensioen ontvangen in aanvulling op de AOW. Ook is geen rekening gehouden met de effecten van overheidsbeleid op het netto inkomen van gepensioneerden.

De pensioenaanspraken en -uitkeringen zijn vanwege de financiële positie van de pensioenfondsen lange tijd niet volledig meegegroeid met de loon- en prijsontwikkeling. In 2014 is gemiddeld meer toeslag verleend dan in voorgaande jaren. Uit de enquête van DNB onder 25 grote pensioenfondsen blijkt dat de pensioenaanspraken van actieve deelnemers in 2014 gemiddeld met 0,4% toenemen. Bij pensioengerechtigden en slapers vindt een toeslagverlening van 0,2% plaats. In 2013 kregen pensioengerechtigden een gemiddelde toeslag van 0,1%. Bij actieve deelnemers vond in 2013 gemiddeld geen indexatie plaats. In de enquête worden niet alleen de verleende toeslagen uitgevraagd, maar ook de toeslagambitie, meestal gelijk aan de loon- of prijsontwik-

<sup>10</sup> Kamerstukken I 2013–2014, 33 847, nr. F, blz. 9.

keling. De toeslagambitie bedraagt in 2014 voor actieven 1,2% en voor pensioengerechtigden 1,1%. Door de gematigde loon- en prijsontwikkeling in combinatie met bovengenoemde indexatie blijft in 2014 de indexatieachterstand beperkter dan in voorgaande jaren. De totale opgelopen indexatieachterstand sinds 2007 bedraagt ongeveer 9%. Het lid van de fractie van de OSF vraagt of de regering de mening deelt dat voor de huidige en toekomstige gepensioneerden het voordeel van de geringere kans op kortingen bij benadering niet opweegt tegen het nadeel van de eveneens veel kleinere kans op uitbetaling van indexatie. De regering is van mening dat er sprake is van een evenwichtig wetsvoorstel. De voorgestelde indexatiereguleer beperkt de mogelijkheden om meevallers snel uit te keren beperken, maar daar staat tegenover dat ook de gevolgen van tegenvallers over een langere periode worden gespreid door de aangepaste herstelplansystematiek. Dat eerste is in het voordeel van jongere generaties, terwijl het laatste in het voordeel is van oudere generaties. Het belang van het beperken van de kans op kortingen op de nominale pensioenen (en de omvang van kortingen) dient niet te worden onderschat. De gemiddelde dekkingsgraad van pensioenfondsen ligt op dit moment iets boven het minimaal vereist eigen vermogen ( $\pm$  105%) en bij een aantal fondsen is de dekkingsgraad teruggevallen tot onder het niveau van een dekkingstekort (dekkingsgraad kleiner dan 105%). Onder het huidige wettelijk kader betekent dit dat deze fondsen direct in de gevarenzone verkeren waarin geldt dat de fondsen binnen een heel korte periode (drie jaar) uit het dekkingstekort dienen te zijn. Wanneer dit niet lukt, dan is op korte termijn een korting van een aantal procenten aan de orde. Het wetsvoorstel neemt deze dreiging van forse kortingen op korte termijn weg. Daarmee heeft de regering ook antwoord gegeven op de vraag van de leden van de fractie van de PVV op welke wijze de herstelplansystematiek tot een verbetering van het aanpassingsvermogen van de pensioenfondsen leidt in samenhang met een eventuele verlaging van opgebouwde aanspraken.

#### *c. Effect op pensioenpremies*

De leden van de fractie van de ChristenUnie achten de ontwikkeling van de pensioenpremies ook van belang in het kader van onderhavig wetsvoorstel. Deze leden vragen een overzicht van de meest recente gegevens over de premies voor 2015.

Het overleg over de aanpassing van de pensioenregeling aan (vooral) de wijziging van het fiscale kader per 2015 is in veel ondernemingen en sectoren nog niet afgerond. Het is daarom niet mogelijk op dit moment een overzicht van de pensioenpremies te presenteren. In de loop van 2015 zal DNB de uitkomsten presenteren van een onderzoek naar de ontwikkeling van de pensioenpremies. Zodra deze uitkomsten beschikbaar zijn, zal ik u daarover informeren.

#### *d. Gevolgen voor beleggingsbeleid/afdekking renterisico*

De leden van de fractie van de PvdA vragen of het wetsvoorstel recht doet aan de verworvenheid van het Nederlandse kapitaaldekkingstelsel en de praktijk dat een inleg van pensioenpremies via beleggingsrendementen in de praktijk tot een waardeinstijging leidt.

Zoals ook in hoofdstuk 1 is aangegeven, krijgen fondsen meer ruimte om te beleggen met het oog op de lange termijn ambities van fondsen om een geïndexeerd pensioen te kunnen realiseren. Het voorstel versterkt daarnaast het kapitaaldekkingstelsel van het stelsel, door invoering van de indexatieregels. Kortom, de voorgestelde wijziging van het financieel toetsingskader vergroot de beleggingsvrijheid en heeft dan ook geen

negatieve invloed op de door de leden van de PvdA-fractie bedoelde factor waarmee de waardevermeerdering van de premie-inleg wordt beschreven.

De leden van de fractie van de PvdA vragen hoe de regering de constatering beoordeelt dat pensioenfondsen sinds de introductie van het huidige ftk in 2007 er toe zijn overgegaan op grote schaal renterisico's af te dekken.

Het feit dat pensioenfondsen de laatste jaren op grotere schaal renterisico's zijn gaan afdekken, is vooral een gevolg van de economische werkelijkheid van dalende rentes waar ook pensioenfondsen mee geconfronteerd worden. Onder de Pensioen- en Spaarfondsenwet werd tot 2007 weliswaar een maximale vaste rekenrente van 4% voorgeschreven, maar dat percentage was gebaseerd op het uitgangspunt van prudentie. Dat wil zeggen dat de keuze voor 4% die in het verleden is gemaakt, voortkwam uit het feit dat de marktrente daar toen aanzienlijk boven lag. Er is echter al enkele decennia sprake van een trendmatige daling van de rente. Hierdoor zakte vrij kort na de introductie van het ftk in 2007 de risicovrije rente tot onder de 4% en daalde steeds verder. Als het ftk in 2007 niet zou zijn geïntroduceerd, zou op basis van het uitgangspunt van prudentie dat onder de Pensioen- en Spaarfondsenwet gold, de vaste rekenrente inmiddels ook een aantal keren verlaagd moeten zijn om onder de marktrente te blijven. Ook zonder invoering van het ftk in 2007 zouden fondsen dus met renterisico's zijn geconfronteerd en voor de vraag zijn gesteld of zij die risico's al dan niet (deels) moesten afdekken. Die risico's zijn immers vooral een gevolg van een economische werkelijkheid met lage renteniveaus, waar iedereen de lusten en lasten van draagt. Dit gezegd hebbende kan niet worden uitgesloten dat de huidige systematiek van het ftk, dat wil zeggen sturing op marktrente in combinatie met korte vaste hersteltermijnen, het afdekken van renterisico's door pensioenfondsen wel extra hebben gestimuleerd. In het nieuwe ftk, met middeling van de dekkingsgraad en herstelplannen zonder vaste einddatum, worden mogelijke prikkels tot renteafdekking vanuit het wettelijke toezichtkader in belangrijke mate weggenomen.

De leden van de fractie van de PvdA vragen of de regering, gegeven de huidige hoge renteafdekking bij veel fondsen, een inschatting kan geven welke effecten een stijgende rente op deze fondsen en hun indexatieambitie zal hebben.

In de praktijk dekken veel pensioenfondsen hun renterisico gedeeltelijk af. Bij een gedeeltelijke afdekking tegen het risico op een rentedaling via rentederivaten leidt een stijging van de rente tot een daling van de waarde van deze rentederivaten. Desondanks stijgt de dekkingsgraad, omdat de waarde van de pensioenverplichtingen aan de passivakant van de balans van het fonds harder daalt als gevolg van de gestegen rente dan de waarde van de rentederivaten aan de activakant van de balans daalt. Door deze stijging van de dekkingsgraad kunnen fondsen beter aan hun indexatieambitie voldoen.

De introductie van een beleidsdekkingsgraad op basis van een 12-maands voortschrijdend gemiddelde van de actuele dekkingsgraad leidt ertoe dat dekkingsgraden minder gevoelig worden voor renteschommelingen. Voor de deelnemers in een fonds is nog belangrijker dat de gevoeligheid van hun pensioenuitkeringen voor rendements- en renteschokken vermindert. Dit is een gevolg van de betere spreiding van financiële schokken door de gewijzigde herstelplansystematiek. Hierdoor leiden negatieve financiële schokken minder snel tot kortingen van pensioenen. Daarmee kan ook de behoefte van fondsen afnemen om het renterisico af te dekken.

De leden van de fractie van de PvdA vragen hoe de regering de waarschuwing beoordeelt dat door de hoge mate van renteafdekking zich een «omgekeerd Vestia-drama in veelvoud» zou kunnen voordoen.

In het geval van Vestia was sprake van investeringen in renteswaps om speculatieve redenen. Er werden renteswaps afgesloten zonder dat er een financiering aan ten grondslag lag. Een partij kan door het innemen van een positie in een renteswap immers ook speculeren op bepaalde toekomstige renteschommelingen en daar geld aan verdienen, maar als het fout gaat ook veel geld verliezen. Vestia speculeerde erop dat de rente op 3% haar dieptepunt bereikt had en is voor toekomstige investeringen grote posities in renteswaps aangegaan, waarbij ze er vanuit ging dat de rente zou gaan stijgen. Als gevolg van de kredietcrisis daalde de rente echter verder tot onder de 2%. Deze daling heeft ervoor gezorgd dat Vestia in zodanige mate liquiditeiten moest bijstorten dat zij in financiële problemen terecht kwam.

Deze situatie is niet te vergelijken met de situatie bij pensioenfondsen. Renteafdekking bij fondsen is juist ingegeven door het doel om risico's te verminderen. Fondsen beschikken over voldoende liquide middelen. Daarnaast geldt in geval van pensioenfondsen dat als de rente zou stijgen, ongeacht of zij zich (deels) hebben afgedekt tegen renterisico's of niet, de waarde van hun pensioenverplichtingen daalt. Zolang pensioenfondsen hun renterisico niet volledig dicht hebben gezet, is de daling van de pensioenverplichtingen groter dan de vergoeding die het fonds aan de verstrekker van de rentederivaten moet betalen. Daarom is bij een rentestijging per saldo nog steeds sprake van een stijging van de dekkingsgraad, ook als sprake is van gedeeltelijke renteafdekking. De leden van de fractie van de PvdA vragen wat de regering heeft gedaan of zij voornemens is te gaan doen met de motie-Vermeij c.s. (33 972, nr. 39) om te onderzoeken in welke mate renteafdekkingen in het nieuwe stelsel tot problemen kunnen leiden.

De leden van de SP-fractie vragen de regering aan te geven hoe de aanpassingen in het ftk de rentegevoeligheid van het stelsel beïnvloeden en op welke termijn de regering gevolg geeft aan het onderzoek naar de gevolgen van renteafdekkingen naar aanleiding van de motie-Vermeij c.s. Tevens vragen zij of de regering sociale partners bij dat onderzoek wil betrekken.

Naar aanleiding van het gevraagde – en toegezegde – onderzoek ben ik voornemens aan DNB vragen te stellen over effecten van renteafdekking. DNB is niet alleen toezichthouder op pensioenfondsen, maar ook hoeder van de financiële stabiliteit en kan deze materie van verschillende kanten belichten.

De resultaten van dit onderzoek zullen met onafhankelijke deskundigen worden besproken. Ik ben graag bereid ook de opvatting van sociale partners te vernemen. Ik hoop u de uitkomst hiervan vóór de zomer aan te kunnen bieden.

De leden van de fractie van de PvdA vragen of het huidige wetsvoorstel voldoende mogelijkheden bevat om adequaat op onverhoopt te grote risico's ten gevolge van grootschalige afdekking van het renterisico te kunnen reageren.

Een volledig antwoord op deze vraag zal aan de orde komen in het hiervoor genoemde onderzoek naar de risico's van renteafdekking. Er zijn op dit moment geen signalen bekend dat die risico's te groot zijn. Zelfs bij een fonds dat de renterisico's volledig zou afdekken en dat is zeer uitzonderlijk, zal een stijging van de rente niet leiden tot een daling van de dekkingsgraad als de rente zou gaan stijgen. Het nadeel is dan wel dat een fonds niet profiteert van een rentestijging in termen van een toename van de dekkingsgraad. Omdat de afweging van fondsen ten aanzien van renteafdekking onder het nieuwe ftk anders kan zijn, krijgen fondsen de



mogelijkheid om na invoering van dit wetsvoorstel hun beleggingsbeleid te herzien, ook als hun dekkingsgraad onder het vereist eigen vermogen ligt.

De leden van de fractie van de PvdA vragen of de regering het wenselijk acht dat fondsen hun beleggingsbeleid vaker dan eenmalig na invoering van het nieuwe ftk te kunnen aanpassen, namelijk in geval van een wijziging van het pensioencontract en van periodieke wijziging van de voorgeschreven parameters.

Met de invoering van het nieuwe ftk ontstaat eenmalig een nieuw speelveld voor pensioenfondsen, dat ertoe zou kunnen leiden dat fondsen hun strategische beleggingsbeleid willen heroverwegen. De herstelsystematiek in het nieuwe ftk geeft fondsen immers meer ruimte om hun beleggingsbeleid af te stemmen op hun indexatieambitie. Daarom wordt aan de fondsen ruimte geboden om hun strategische beleggingsbeleid eenmalig aan te passen, ook al ligt hun dekkingsgraad onder het niveau van het vereist eigen vermogen. Daarbij is wel een voorwaarde dat de dekkingsgraad ten minste op het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen ligt. Het zou niet verantwoord zijn om bij nog lagere dekkingsgraden fondsen de ruimte te bieden om hun risicoprofiel verder te vergroten.

In de situaties die de leden van de fractie van de PvdA nu benoemen, is geen sprake van een dusdanig fundamentele wijziging van de omstandigheden dat dit rechtvaardigt dat fondsen hun strategische beleggingsbeleid risicovoller maken, terwijl zij (nog) niet over het vereist eigen vermogen beschikken. Het is pas verantwoord om in een uitkeringsovereenkomst, waarbij een bepaalde mate van zekerheid aan de deelnemers is toegezegd, het risicoprofiel te vergroten op een moment dat daar een voldoende zekerheidsbuffer tegenover staat waarmee de neerwaartse risico's die gepaard gaan met een risicovoller beleggingsbeleid in voldoende mate opgevangen kunnen worden. Dit juist ter bescherming van het pensioen van de deelnemers. Als sociale partners geen vaste, loongerelateerde aanspraken aan de deelnemers willen toezeggen, biedt de Pensioenwet hen ruimte om invulling te geven aan een premieovereenkomst.

De leden van de fractie van het CDA vragen of de regering onderschrijft dat het voorliggende voorstel de zekerheid vergroot en dat het voorstel het voor pensioenfondsen moeilijker maakt om geïnvesteerd vermogen te laten renderen om deelnemers aan meer dan een nominaal pensioen te helpen. Daarnaast vragen zij hoe de regering de afweging tussen risico's enerzijds en het bewerkstelligen van rendement anderzijds beziet.

Het vereist eigen vermogen waar pensioenfondsen structureel over moeten beschikken, blijft in het nieuwe ftk gebaseerd op een zekerheidsmaat van 97,5%, die ook in het huidige ftk geldt en die nog steeds 2 procentpunt lager ligt dan voor verzekeraars wordt voorgeschreven. De inzichten die na de financiële crisis van 2008 zijn opgedaan, hebben aangetoond dat de zekerheidsmaat van 97,5% met de huidige berekeningswijze van het vereist eigen vermogen niet meer wordt waargemaakt. Om die reden is deze berekeningswijze zodanig aangepast dat een fonds dat over het vereist eigen vermogen beschikt straks weer daadwerkelijk voldoet aan de zekerheidsmaat van 97,5%.

Daarnaast staat het nieuwe ftk niet in de weg om geïnvesteerd vermogen te laten renderen. Ook het nieuwe ftk bevat geen kwantitatieve beleggingsrestricties en door de nieuwe herstelsystematiek krijgen fondsen juist meer ruimte om een beleggingsbeleid te voeren dat is gericht op realisatie van de indexatieambitie van het fonds. Een dergelijk beleggingsbeleid brengt echter ook meer risico's met zich mee. Zeker nu veel fondsen op dit moment niet over een buffer beschikken om dergelijke risico's op te kunnen vangen. Om die reden bevat dit wetsvoorstel ook



bepalingen die voorschrijven dat fondsen vooraf helder moeten zijn over de consequenties van het optreden van deze risico's en wordt de toepassing van de reeds bestaande prudent person-regel verhelderd.

De leden van de fractie van D66 vragen of de regering de mening van deze leden deelt dat bijvoorbeeld het voorschrift van de eenmalige mogelijkheid tot aanpassing van het strategische beleggingsbeleid illustreert dat bij het uitblijven van nieuwe kaders een bevrozing van de beleidsruimte voor vele jaren vastlegt.

De eenmalige mogelijkheid tot aanpassing van het beleggingsbeleid bij een dekkingsgraad boven het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen vormt onderdeel van de regels in het nieuwe ftk. Het nieuwe ftk betreft noodzakelijk onderhoud aan het toezichtkader voor één type bestaand pensioencontract binnen de structuren van het huidige pensioenstelsel, de uitkeringsovereenkomst. Dit noodzakelijk onderhoud staat los van de pensioendialoog, die gaat over de vraagstukken die betrekking hebben op de toekomstige inrichting van het pensioenstelsel. Daarbij zijn juridische, financiële en maatschappelijke vraagstukken van veel fundamentele aard aan de orde, die inherent complex zijn en dus veel tijd vergen. Het nieuwe ftk vormt bij het zoeken naar antwoorden op die vraagstukken echter geen verdragende factor, maar moet daar volledig los van worden gezien.

De leden van de fractie van D66 vragen of de regering het denkbaar acht dat fondsbesturen bij het afdekken van bijvoorbeeld het renterisico beslissingen gaan nemen die primair gericht zijn op compliance met parameters in het nieuwe ftk. En zo ja, wat daarvan de gevolgen kunnen zijn voor de maatschappij, het pensioenstelsel en de fondsen in het bijzonder.

De regering denkt niet dat fondsen zich in hun beleid primair laten leiden door voorschriften in het ftk. Het feit dat pensioenfondsen renterisico's afdekken, is niet zozeer een gevolg van de introductie van het huidige of nieuwe ftk, maar van de economische werkelijkheid van trendmatig dalende rentes waar pensioenfondsen – net als andere partijen die opereren op financiële markten – mee geconfronteerd worden. Dit wetsvoorstel verbetert juist de mogelijkheden voor besturen van pensioenfondsen om een eigen afweging te maken.

De leden van de fractie van D66 vragen of de regering het denkbaar acht dat er meer zekerheid wordt gekocht door middel van financiële producten (derivaten) vanwege de voorgestelde wettelijke voorschriften, dan anders zou zijn gedaan vanuit een analyse van de discretionaire bevoegdheid van een pensioenfondsbestuur.

De regering acht het niet erg waarschijnlijk dat de keuze voor meer zekerheid in het beleggingsbeleid primair een gevolg is van de wettelijke voorschriften. De nieuwe herstelplansystematiek in dit wetsvoorstel maakt het juist mogelijk om het beleggingsbeleid beter af te stemmen op de indexatieambitie van fondsen en minder de nadruk te leggen op nominale zekerheid. Bovendien zullen fondsbesturen in hun afweging altijd moeten betrekken welke pensioentoezegging zij aan hun deelnemers hebben gedaan. In geval van een uitkeringsovereenkomst, waar de regels van het ftk voornamelijk betrekking op hebben, ontkomen zij er dan niet aan om het op zekerheid gerichte karakter van deze pensioenovereenkomst ook in hun eigen analyse te betrekken, ook als het ftk niet in de huidige vorm zou hebben bestaan. Ook dan zou gelden dat beloftes nagekomen moeten worden.

De leden van de fractie van de PVV vragen of de regering kan aangeven wat nog de vrijheidsgraden zijn voor besturen van pensioenfondsen waar het aanpassingen in het beleggingsbeleid betreft in de situatie van langdurende herstelplannen en in hoeverre de opgenomen restricties als

contraproductief zijn aan te merken. Ook vragen zij naar de urgentie van renteafdekking.

Onder het huidige ftk mag het strategische beleggingsbeleid niet risicovoller worden gemaakt, zolang de dekkingsgraad onder het vereist eigen vermogen ligt. Onder het nieuwe ftk krijgen fondsen de ruimte om hun strategische beleggingsbeleid eenmalig aan te passen als hun dekkingsgraad boven het minimaal vereist vermogen ligt. De vrijheidsgraden voor pensioenfondsen op het terrein van het beleggingsbeleid nemen met het nieuwe ftk dus toe. Van volledige vrijheid voor fondsen om hun strategische beleggingsbeleid aan te passen, terwijl zij niet over het vereist eigen vermogen beschikken, is ook onder het nieuwe ftk geen sprake. Dit brengt te grote risico's voor de deelnemers met zich mee, omdat een financiële schok er dan te snel toe kan leiden dat pensioenen moeten worden verlaagd.

De mate waarin fondsen hun renterisico willen afdekken, is primair een verantwoordelijkheid van fondsen zelf. De regering kan dan ook geen oordeel uitspreken over de urgentie van renteafdekking in termen van noodzaak, kosten, rendement en risico. Ook niet, omdat de afweging ten aanzien van deze aspecten zeer fondsspecifiek is. Als wordt gekeken naar de renteontwikkeling van de afgelopen jaren kan in ieder geval niet in algemene zin worden geconcludeerd dat dit een onverstandige keuze is geweest.

De leden van de fractie van GroenLinks vragen een reactie op de stelling dat het nominale contract rentegevoelig is.

Voor zover bedoeld wordt op de waardering van de nominale verplichtingen op basis van de risicovrije rente, is het waar dat de stand van de rente doorwerkt in het systeem en met name in de dekkingsgraad. De bedoelde gevoeligheid wordt echter verkleind door verschillende van de voorgestelde maatregelen. Zo wordt bij de bepaling van de te nemen maatregelen niet uitgegaan van een dagkoers in de dekkingsgraad, maar van een voortschrijdend gemiddelde. Ook de herstelplansystematiek, op grond waarvan financiële schokken gespreid in de tijd worden verwerkt, is daarbij relevant.

In het vervolg daarop stellen de leden van deze fractie dat het wetsvoorstel het geheel nog nominaler maakt. In dat verband wijst de regering graag op de eerdere constatering dat er juist meer ruimte komt om het beleggingsbeleid af te stemmen op de lange termijn doelstelling van fondsen om te komen tot een geïndexeerd pensioen. Als er daadwerkelijk ruimte voor indexatie ontstaat, dan profiteren alle inkomensgroepen daarvan. Of die ruimte ontstaat hangt uiteraard niet af van het toetsingskader, maar van de economische ontwikkelingen.

De leden van de fractie van de ChristenUnie vragen een reactie op de drie hoofdpunten van kritiek van FNV, CNV en VCP. Deze vakcentrales uiten met name kritiek op het procyclisch karakter van het ftk, dat niet bestand zou zijn tegen de huidige extreem lage rente, op de beperkingen die aan het strategisch beleggingsbeleid worden opgelegd en de gevolgen van verdere nominalisering, waaronder hogere vermogensseisen, voor de indexatiekansen.

Het wetsvoorstel grijpt op deze punten aan. Het procyclisch karakter (in slechte tijden gaan de pensioenen omlaag en de premies omhoog) wordt aangepast door de aanpassing van de herstelsystematiek, waardoor tegenvallers steeds over 10 jaar mogen worden gespreid. De mogelijkheid om met vaste pensioenpremies te werken (voor 5 jaar), worden vergroot.

Bij de aanpassing van het ftk krijgen pensioenfondsen die op dat moment geen dekkingstekort hebben, de mogelijkheid om hun strategisch beleggingsbeleid aan te passen, in casu hun risicoprofiel te verhogen. Fondsen die bij de invoering van het nieuwe ftk wel een reservetekort hebben, mogen hun risicoprofiel verhogen nadat zij hun dekkingstekort hebben weggewerkt. Hiervoor is reeds aangegeven waarom de regering na de consultatie van een eerdere versie van dit wetsvoorstel heeft gekozen voor een eenduidig kader, gericht op de op dit moment meest voorkomende nominale pensioenregeling.

De waardering van de pensioenverplichtingen beweegt mee met ontwikkelingen op de financiële markten. De keuze om pensioenverplichtingen te blijven waarderen op basis van een risicovrije marktrente wordt in het volgende hoofdstuk toegelicht.

## **5. Rekenrente, ufr en parameters**

### *a. Waarom de risicovrije marktrente?*

Verschillende fracties vragen naar de redenen voor het moeten hanteren van de risicovrije rente ter verdiscontering van de pensioenverplichtingen. De leden van de fractie van de PvdA vragen waarom een discontovoet voor het contant maken van toekomstige pensioenverplichtingen op basis van een rekenrente die is afgeleid van zogenaamd risicovrije effecten en de daarbij behorende risicovrije termijnstructuur geëigend en adequaat is. In aansluiting hierop vragen de leden van de fractie van de PvdA of de regering overwogen heeft om de dekkingsgraad van ieder fonds te laten bepalen op basis van zijn verwachte rendement. De leden van de fractie van de PVV vragen of kan worden uitgelegd waarom er een discrepantie is tussen de rekenrente die gebruikt wordt ter bepaling van de premie (verwacht rendement) enerzijds en voor de berekening van de verplichtingen (risicovrije rente) anderzijds en of de onderliggende redengeving die is gegeven in de brief van de regering van 1 maart 2013 (32 043, nr. 151) voor hantering van de risicovrije rente wel realistisch is. De leden van de fractie van de SP vragen een reactie op de stelling dat de rente kunstmatig laag is. Ten slotte vragen de leden van de fractie van Groen-Links waarom de pensioenverplichtingen worden verdisconteerd tegen een veilige rekenrente en vragen zij om een reactie op de vraag wat de rekenrente zou kunnen zijn, onder verwijzing naar de rendementen van pensioenfondsen.

Naar aanleiding van de vraag van de fractie van de PVV over demping van de kostendekkende premie met verwacht rendement moet allereerst worden opgemerkt dat dit geen verplichting is, maar een keuzemogelijkheid voor het fonds. Fondsen mogen hun kostendekkende premie ook bepalen op basis van de risicovrije rente.

Voor het feit dat deze keuze niet bestaat voor de waardering van de pensioenverplichtingen zijn goede redenen. Bij de berekening van een jaarlijkse premie is het verantwoord om rekening te houden met het verwachte rendement dat in de toekomst kan worden behaald, omdat dit stabiele premies mogelijk maakt en er geen herverdeling van het opgebouwde fondsvermogen optreedt tussen generaties. Bovendien moet op basis van dit wetsvoorstel als aanvullende voorwaarde voortaan een premieopslag ter hoogte van ten minste de verwachte prijsinflatie in een met verwacht rendement gedempte kostendekkende premie worden meegenomen. Hierdoor worden de wettelijke eisen bij een keuze voor premiedemping met verwacht rendement verscherpt.

Bij waardering van de pensioenverplichtingen met verwacht rendement, waar de leden van de fracties van de PvdA, GroenLinks en de PVV in hun vragen naar verwijzen, zou een omvangrijk deel van het pensioenvermogen dat nu is gereserveerd voor de financiering van het toekomstige pensioen van jongeren op de korte termijn gebruikt kunnen worden voor de indexatie van het pensioen van oudere deelnemers. Als dit verwachte rendement zich in de toekomst niet (volledig) blijkt te realiseren, staan de toekomstige gepensioneerden die over bijvoorbeeld dertig jaar aan hun pensioen toe zijn met lege handen, terwijl zij wel jarenlang premies hebben betaald. Een systeem van kapitaaldekking vereist dat er voor alle deelnemers in een pensioenfonds voldoende middelen worden gereserveerd, dus ook voor jongere deelnemers die pas over tientallen jaren met pensioen gaan. De stelling van de leden van de fractie van de PVV dat veel fondsen door de lage rente onnodig, want optisch in onderdekking zijn gekomen is dan ook onjuist. Juist als de rekenrente kunstmatig verhoogd zou worden, zouden optisch te hoge dekkingsgraden worden gecreëerd, omdat dan onzeker toekomstig rendement wordt gebruikt om op dit moment hogere pensioenuitgaven te kunnen doen. Die uitgaven worden gedaan met middelen die eigenlijk voor het toekomstig pensioen van jongere deelnemers zijn bestemd. De leden van de fractie van de SP merken op dat juist de huidige risicovrije rente kunstmatig laag zou zijn. De actuele, vanuit historisch perspectief lage, markttrentes passen echter in een trend die inmiddels al enkele decennia aan de gang is. Over de oorzaak van die trend bestaan veel theorieën, maar voor alle partijen die opereren op financiële markten -dus ook voor pensioenfondsen- is die lage rente helaas gewoon een feit. Of aan die rente al dan niet het stempel «kunstmatig» wordt gegeven of welk ander stempel dan ook, is dan ook irrelevant.

Met een berekeningswijze, waarbij dekkingsgraden worden bepaald aan de hand van verwacht rendement, zijn ervaringen opgedaan in de Verenigde Staten. Veel Amerikaanse pensioenfondsen hebben hierdoor inmiddels dekkingsgraden van nog maar 20 tot 30%. Die fondsen zijn over tien à twintig jaar leeg, ondanks soms uitstekende beleggingsresultaten. De redengeving in de brief aan de Tweede Kamer van 1 maart 2013 voor het gebruik van de risicovrije rente ter waardering van de pensioenverplichtingen is dan ook net zo actueel en even realistisch als die toen was.

Overigens mogen fondsen bij berekeningen die betrekking hebben op de ontwikkeling van hun toekomstige financiële positie, zoals herstelplannen en de haalbaarheidstoets, wel rekening houden met hun verwachte rendement op basis van de parameters ftk. Er moet dus een helder onderscheid worden gemaakt tussen de berekening van de actuele dekkingsgraad, waarbij het niet verantwoord is om een hogere rekenrente dan de risicovrije rente te hanteren omdat huidige pensioenuitgaven van fondsen dan gebaseerd kunnen worden op rendement waarvan nog maar moet worden afgewacht of dat in de toekomst daadwerkelijk wordt behaald, en de toekomstige ontwikkeling van de dekkingsgraad in bijvoorbeeld herstelplannen, waarbij het wel verantwoord is om op voorhand rekening te houden met een hoger verwacht rendement dan de risicovrije rente. Dit laatste heeft een belangrijk stabiliserend effect op pensioenuitkeringen, omdat fondsen eerst herstelkracht op basis van dit verwachte rendement in hun herstelplannen mogen inboeken. Door deze herstelkracht komen kortingen van pensioenen op basis van de nieuwe herstelplan-systematiek in dit wetsvoorstel pas in beeld bij dekkingsgraden die rond de 90% liggen.

De leden van de fractie van de PvdA vragen een oordeel over het advies van de SER, zoals verwoord in de verkenning «De Nederlandse economie in stabielere vaarwater» (2013), om tot een meer stabiliserende discontovoet te komen.

Evenals de SER hecht de regering aan stabiele pensioenpremies en -uitkeringen. Het is echter niet verstandig om voor het bereiken van dat doel aan de knop van de discontovoet te gaan draaien en dat is ook niet nodig. Zoals hierboven al is aangegeven, brengt het inrekenen van subjectieve verwachtingen over onzeker toekomstig rendement in de dekkingsgraad grote risico's met zich mee. Dat leidt er immers toe dat er geen zicht meer is op de werkelijke actuele financiële positie van pensioenfondsen, waardoor fondsen op de korte termijn teveel gaan uitkeren en in de toekomst mogelijk een onomkeerbaar proces van steeds verder leeglopende pensioenfondsen op gang komt.

Met de voorgestelde beleidsdekkingsgraad op basis van 12-maands middeling wordt ook meer stabiliteit gerealiseerd, terwijl een objectieve meting van de actuele financiële positie van pensioenfondsen behouden blijft. Verdere stabilisatie van pensioenuitkeringen en pensioenpremies wordt bereikt door de voorgestelde nieuwe herstelsystematiek in het nieuwe ftk, alsmede het vervallen van de bijdrage aan hersteleis bij de kostendekkende premie.

#### *b. Waarom een wijziging van de ufr?*

Verschillende fracties stellen vragen over de zogeheten Ultimate Forward Rate (ufr) en over de wijziging van deze ufr per 2015. Zo vragen de leden van de PvdA-fractie of de regering de ufr geëigend en adequaat acht voor het contant maken van pensioenverplichtingen.

De ufr is een adequate en geëigende methode om lang lopende pensioenverplichtingen te waarderen. Een transparante en objectieve waardering van de verplichtingen die pensioenfondsen hebben jegens hun deelnemers, is een belangrijk fundament onder een solide en eerlijk pensioenstelsel. In veel gevallen kan de waarde van het vermogen dat nodig is om een toezegging na te kunnen komen worden bepaald uit waargenomen prijzen op financiële markten. Gegeven de beperkte marktinformatie over de risicovrije rente voor de lange termijn, is in 2012 besloten om een zogenoemde ufr-methode toe te passen. Kenmerkend voor de ufr-curve is dat de rente voor de waardering van pensioenverplichtingen op zeer lange termijn tendeeft naar het niveau van de ufr. De toepassing van de ufr heeft gevolgen voor de stabiliteit en het niveau van de rentecurve. Omdat de rentecurve voor verplichtingen met lange looptijden stabiel wordt, zijn dekkingsgraden ook minder beweeglijk. Beleidsbeslissingen van pensioenfondsen worden hierdoor minder afhankelijk van beweeglijke dagkoersen, waardoor de rust in de pensioen-discussie rondom eventuele kortingen wordt bevorderd.

Ook vragen verschillende fracties waaronder de VVD-fractie, de PvdA-fractie, de CDA-fractie, de SP-fractie en de D66-fractie waarom de huidige ufr gewijzigd wordt, hoe dit zich verhoudt tot het voorstel van EIOPA voor een rentetermijnstructuur met ufr voor verzekeraars en waarom er niet gewacht kan worden tot EIOPA met een definitieve ufr voor verzekeraars komt.

Bij de invoering van de bestaande ufr voor pensioenfondsen (september 2012) is in de Tweede Kamer en door wetenschappers kritiek geuit op de hoogte van de ufr. Dit was voor het kabinet aanleiding om hierover advies te vragen aan een onafhankelijke commissie. Deze commissie heeft in 2013 geadviseerd de hoogte van de ufr meer af te stemmen op marktontwikkelingen. Het kabinet heeft in oktober 2013 ingestemd met dit advies en het parlement hierover geïnformeerd. De wijziging van de ufr is dus ook geen onderdeel van dit wetsvoorstel. Het kabinet is zich bewust van de politieke gevoeligheid van een ufr, waar de OSF-fractie naar vraagt. Die

gevoeligheid, en om zo goed mogelijk gebruik te maken van wetenschappelijke inzichten, is de reden waarom het kabinet periodiek een onafhankelijke commissie vraagt om te adviseren over de ufr.

De definitieve rentetermijnstructuur met ufr voor verzekeraars is op dit moment nog niet vastgesteld. De Europese Unie ligt op schema om de richtlijn solvabiliteit II<sup>11</sup> per 1 januari 2016 in te voeren. Op 16 april jl. werd de richtlijn omnibus II<sup>12</sup> goedgekeurd door het Europees parlement en de Raad. Deze richtlijn brengt de richtlijn solvabiliteit II in lijn met het Verdrag van Lissabon, bepaalt de rol van de «European Insurance and Occupational Pensions Authority» (EIOPA) in het verzekeringstoezicht, regelt de overgangsmaatregelen in de richtlijn solvabiliteit II en geeft nadere regels voor de behandeling van lange termijn verplichtingen. Via de richtlijn omnibus II is ook geregeld voor welke zaken de Europese Commissie nadere regels kan stellen via een uitvoeringsverordening en op welke gebieden EIOPA technische normen kan ontwikkelen die vervolgens door de Europese Commissie worden vastgesteld. Zowel de uitvoeringsverordening als de technische normen hebben een rechtstreekse werking. De Europese Commissie heeft inmiddels overeenstemming bereikt over een concept uitvoeringsverordening. Hierin zijn ondermeer regels opgenomen die bepalen hoe EIOPA de hoogte van de ufr zal vaststellen. Hierover heeft EIOPA op 1 november 2014 een consultatie uitgedaan<sup>13</sup> waarvoor de reactietermijn (21 november jl.) inmiddels verlopen is. Naar verwachting zal EIOPA in het eerste kwartaal 2015 voor het eerst de risicovrije rentetermijnstructuur met daarbij de ufr vaststellen en publiceren.

De regels die inmiddels in de Solvency II richtlijn zijn vastgesteld, gelden alleen voor verzekeraars. In het verleden baseerde de Europese Commissie een herziening van de IORP-richtlijn voor pensioenfondsen grotendeels op de richtlijnen voor verzekeraars. Het huidige voorstel voor aanpassing van de IORP-richtlijn bevat echter geen aanpassing van de kwantitatieve eisen voor pensioenfondsen. EIOPA voert momenteel onderzoek uit naar een aanpassing van de kwantitatieve eisen voor pensioenfondsen. Het kabinet blijft van mening dat er belangrijke verschillen zijn tussen pensioenfondsen en verzekeraars en houdt dit daarom nauwlettend in de gaten. EIOPA zal op basis van het onderzoek advies uitbrengen aan de Europese Commissie. Het is dan aan de Europese Commissie om een voorstel te doen tot aanpassing van de IORP-richtlijn.

De ufr die volgens de huidige planning vanaf 2016 voor verzekeraars zal gaan gelden, vormt onderdeel van een samenhangend pakket van maatregelen in het kader van Solvency II. Het ligt niet voor de hand om één onderdeel van dat pakket wel op pensioenfondsen van toepassing te verklaren, zonder daarbij de (effecten van) de andere elementen te betrekken. Dit neemt niet weg dat de invoering van de ufr voor verzekeraars in het kader van Solvency II aanleiding kan zijn om de ufr-methodiek

<sup>11</sup> Richtlijn 2009/138/EG van het Europees parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en uitoefening van het verzekerings- en het herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II), PB 2009, L 335.

<sup>12</sup> Richtlijn 2014/51/EU van het Europees parlement en de Raad van 16 april 2014 tot wijziging van de Richtlijnen 2003/71/EU en 2009/138/EG, alsmede de Verordeningen (EG) nr. 1060/2009, (EU) nr. 1094/2010 en (EU) nr. 1095/2010 wat de bevoegdheden van de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen) en de Europese toezichthoudende autoriteit (Europese Autoriteit voor effecten en markten) (Omnibus II), PbEU 2014, L 153.

<sup>13</sup> <https://eiopa.europa.eu/consultations/consultation-papers/2014-closed-consultations/november-2014/cp-14-042-consultation-paper-on-a-technical-document-regarding-the-risk-free-interest-rate-term-structure/index.html>.



voor Nederlandse pensioenfondsen opnieuw tegen het licht te houden. Het is echter niet verstandig op de uitkomsten vooruit te lopen.

## **6. Juridische aspecten**

De leden van de fractie van de VVD vragen in hoeverre de in het wetsvoorstel voorgestelde maatregelen sluipenderwijs kunnen leiden tot een gedeeltelijke onteigening in de betekenis van art. 17 Handvest van de grondrechten van de EU. Er is immers voor het pensioen gespaard, merken zij op. Kunnen burgers genoemd artikel inzetten tegen het pensioenfonds en/of de Staat, vragen deze leden.

De regering veronderstelt dat de leden van de VVD-fractie doelen op de voorgestelde wijziging van de herstelsystematiek. Zoals bekend is, verplicht de huidige wet pensioenfondsen met een vermogenstekort om te herstellen naar het minimaal vereist eigen vermogen (een dekkingsgraad van  $\pm 105\%$ ), respectievelijk het vereist eigen vermogen ( $\pm 120\%$ ). In het kader van een herstelplan is het thans al mogelijk voorwaardelijke indexatie achterwege te laten en de pensioenen en opgebouwde aanspraken nominaal te verlagen. De voorgestelde wijziging van de herstelplansystematiek houdt in dat de huidige lange- en kortetermijnherstelplannen worden ineengeschoven en dat de hersteltermijn bij een vermogenstekort steeds 10 jaar bedraagt. In de praktijk betekent dit dat alleen bij zeer lage dekkingsgraden ( $< 90\%$ ) nog nominale verlagingen zullen voorkomen. De komende jaren zal er niet of beperkt ruimte zijn voor het indexeren van de pensioenen, maar dat is primair het gevolg van het feit dat de vermogens van de pensioenfondsen daarvoor nu al tekort schieten. Onder het huidige ftk kunnen de pensioenfondsen na de crisis van 2008 evenmin (volledig) indexeren.

Artikel 17 van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie kan rechtstreekse werking hebben wat betekent dat een burger deze bepaling tegen de Staat kan invoeren. Of de bepaling ook horizontale werking heeft en tegen het pensioenfonds kan worden ingeroepen is een vraag die gegeven de huidige stand van de jurisprudentie nog niet met zekerheid kan worden beantwoord. Overigens ziet de regering niet in op grond waarvan de voorgestelde wijziging van de herstelsystematiek tot onaanvaardbare aantasting van het eigendomsrecht zou kunnen leiden in de zin van art. 17 van het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie.

De leden van de fractie van het CDA vragen in te gaan op de vraag hoe het nieuwe ftk zich verhoudt tot het Unierecht en in het bijzonder het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie.

Het nieuwe ftk draagt bij aan het implementeren van de IORP-richtlijn, door strikte eisen aan pensioeninstellingen te introduceren die verzekeren dat deze instellingen over voldoende activa beschikken om de technische voorzieningen met betrekking tot het geheel van de door hen uitgevoerde pensioenregelingen te dekken.

Wat het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie betreft zou de vraag kunnen zijn of er sprake zou kunnen zijn van een onaanvaardbare aantasting van het eigendomsrecht. Die vraag is aan de orde gekomen in de memorie van toelichting waar het om het recht van het ongestoord genot van eigendom als bedoeld in onder andere artikel 1, Eerste Protocol van het Europees Verdrag tot bescherming van de rechten van de mens en de fundamentele vrijheden (EVRM) gaat. Zoals daar uitgelegd is een inbreuk op dit recht is blijkens de rechtspraak van het Europese Hof van de Rechten van de Mens toegestaan indien deze bij wet is voorzien, het algemeen belang dient en proportioneel is. Zoals daar



uiteengezet is de regering van oordeel dat de voorstellen in overeenstemming zijn met de verdragsrechtelijke verplichtingen. Dat geldt evenzeer voor soortgelijke verplichtingen die uit het Handvest van de grondrechten van de Europese Unie voortvloeien, zoals art. 17 inzake het recht op eigendom.

Overigens heeft de Raad van State in zijn advies over dit wetsontwerp geen kanttekeningen geplaatst bij de verhouding tussen dit voorstel en het Europese Unierecht.

De leden van de fractie van de VVD vragen of de regering het eens is met de stelling dat het defined benefit contract door een verandering van rekenregels wordt afgeschaft.

Het afschaffen van een zuiver defined benefit contract, waarbij alle financiële risico's door de werkgever worden is geen gevolg van het (huidige of voorgestelde) financieel toetsingskader. De aard van het pensioencontract wordt bepaald door sociale partners. Zij kiezen voor een premieovereenkomst of een uitkeringsovereenkomst. Het toezicht is er op gericht om zo veel mogelijk te waarborgen dat toezeggingen – van welke aard dan ook – worden nagekomen.

Naarmate het premie-instrument botter werd en bijstortingsverplichtingen zijn beperkt of geschrapt, zijn de risico's meer bij de deelnemers en pensioengerechtigden komen te liggen. Dat beeld komt ook naar voren in de conclusies van de commissie Goudswaard. Daar waar in het pensioencontract sprake is van voorwaardelijke indexatie, is het ook evident dat het risico in enige mate bij de deelnemers en pensioengerechtigden terecht komt.

De leden van de fractie van de VVD merken op dat het wetsvoorstel er niet in voorziet dat de beleggingswinsten (onbeperkt) aan deelnemers en pensioengerechtigden worden uitgekeerd, zoals bij een DC-regeling het geval zou zijn. Nu het mogelijk is dat er tegelijkertijd wordt gekort en geïndexeerd, is korting toch geen ultimatum remedium meer, vragen deze leden.

De begrenzing van de hoogte van de indexatie, waar de leden van de VVD-fractie op doelen, is geen onderdeel van onderhavig wetsvoorstel. Die begrenzing is – sinds jaar en dag – geregeld in het fiscale kader voor pensioenregelingen. Overigens laat het fiscale kader toe dat niet toegekende indexatie op een later moment wordt gecompenseerd (inhaalindexatie). Dit wetsvoorstel laat dit eveneens toe, onder de voorwaarde dat pensioenfondsen over voldoende vermogen beschikken om ook de reguliere indexatie te bekostigen.

Het uitgangspunt van ultimatum remedium houdt in dat een korting pas wordt toegepast als alle andere herstelinstrumenten (inzetten herstelkracht, inhouden indexatie, herstell premie of bijstorting) zijn uitgeput. Het wetsvoorstel houdt vast aan dit uitgangspunt. Als de dekkingsgraad van een pensioenfonds langer dan 5 jaar onder het minimaal vereiste niveau is, kan dat fonds kiezen voor een eenmalige of gespreide, maar onvoorwaardelijke korting. Alleen in dat laatste geval kan – bij een latere stijging van de dekkingsgraad – sprake zijn van een samenloop van korting en indexatie. De deelnemer wordt vanzelfsprekend alleen met het saldo geconfronteerd.

De leden van de fractie van de VVD vragen uit te leggen wat de afwegingen met betrekking tot risico's, kortingen, indexaties en generatie-effecten te maken hebben met de uitvoering van een DB-contract. Zij

merken hierbij op dat de Europese richtlijn 2003/41 exclusief een DB-pensioen kent.

De Europese richtlijn schrijft voor dat pensioenuitvoerders ook op lange termijn over voldoende geld beschikken om de toegezegde pensioenen te bekostigen. Deze «waarborgfunctie» is in Nederland ingevuld met de verplichting voor werkgevers om het beheer van het pensioenvermogen uit te besteden bij een pensioenuitvoerder en met het financieel toetsingskader voor pensioenfondsen. Aan het beheer van (pensioen)vermogen kleven onvermijdelijk financiële risico's. Het financieel toetsingskader bevat – onder meer – voorschriften voor pensioenfondsen hoe te handelen als zo'n risico werkelijkheid wordt en daardoor een vermogenstekort optreedt. Om dit tekort weg te werken kan een pensioenfonds zich gedwongen zien om af te zien van (volledige) indexatie of zelfs tot een korting. Bij de invulling van het financieel toetsingskader streeft de regering naar een evenwichtige verdeling van de lusten en de lasten, met andere woorden tot zo gering mogelijke generatie-effecten. Overigens houdt defined benefit niet altijd een onvoorwaardelijke pensioentoezegging in.

De leden van de fractie van de VVD vragen zich af of de herstelsystematiek in strijd is met art. 16 van Richtlijn. Dit artikel bepaalt dat een IORP (Institution for Occupational Retirement Provision = pensioenfonds) tijdelijk een tekort mag hebben op voorwaarde dat er een haalbaar plan wordt opgesteld om tijdig weer op het niveau van de technische voorzieningen te komen, te weten een dekkingsgraad van 100%.

Ook de leden van de fracties van het CDA, de PVV en de OSF vragen een reactie op de stelling van mevrouw Witteman dat het voorliggende wetsvoorstel strijdig is met zowel artikel 15 als met artikel 16 en 17 van de richtlijn. De OSF-fractie merkt hierbij op dat de ufr niet voorkomt in deze dwingend voorgeschreven richtlijn.

Krachtens art. 16 van de richtlijn dienen pensioeninstellingen over voldoende activa te beschikken om de technische voorzieningen met betrekking tot het geheel van de door hen uitgevoerde pensioenregelingen te dekken. Het is krachtens art. 15 uitdrukkelijk aan de lidstaten toegestaan om ten aanzien van de berekening van de technische voorzieningen aanvullende en meer uitvoerige voorwaarden op te leggen met het oog op een voldoende bescherming van de belangen van deelnemers en de pensioengerechtigden. De richtlijn beoogt in het algemeen ook *minimale* prudentiële normen voor te schrijven, zo volgt uit de preambule onder punt 20.

In de IORP-richtlijn is niet bepaald welke methode voor berekening van de technische voorzieningen moet worden gehanteerd. De lidstaten hebben dus de vrijheid om zelf voor een bepaalde methode, zoals de ufr-methode, te kiezen. De berekening moet wel worden gewaarmerkt volgens actuariële methoden en er moet aan bepaalde, in artikel 15 van de richtlijn opgenomen, beginselen zijn voldaan. De lidstaat kan voor de berekening van de technische voorzieningen aanvullende en meer uitvoerige voorwaarden opleggen met het oog op een voldoende bescherming van de belangen van de deelnemers en de pensioengerechtigden.

De richtlijnregels betreffen minimumstandaarden en zijn zodanig vormgegeven dat zij de ruimte laten voor verschillende pensioenmodellen, en laten daarmee ruimte voor de lidstaten om een soort pensioenstelsel te kiezen dat wenselijk wordt geacht, en dit naar eigen inzicht in te richten mits aan de minimumstandaarden wordt voldaan.

De genoemde richtlijnartikelen laten het aan de lidstaten over om binnen de daar gestelde voorwaarden hun pensioenstelsels in te richten. In de voorbereiding van het wetsontwerp is uitvoerig stilgestaan bij de verenigbaarheid met deze randvoorwaarden. De Raad van State is

overigens specifiek op de IORP-richtlijn ingegaan. Er werden geen kanttekeningen geplaatst inzake strijdigheid van het wetsontwerp met deze richtlijn. De regering is er dan ook van overtuigd dat het voorliggend wetsvoorstel aan de in genoemde richtlijnartikelen voorwaarden voldoet.

## **7. Overige vragen**

De leden van de fractie van de ChristenUnie vragen of het in het wetsvoorstel voorziene overgangsrecht adequaat is vormgegeven. Delen de fondsen en de sociale partners het oordeel van de regering op dit punt, vragen deze leden.

Door de verlenging van de implementatietermijn tot 1 juli 2015 worden de pensioenfondsen in staat gesteld de extra werkzaamheden die voortvloeien uit de aanpassing van het financieel toetsingskader, op verantwoorde wijze uit te voeren. De exacte maatvoering van het overgangsrecht is niet met fondsen en sociale partners afgestemd. Wel heeft de regering de indruk dat hiermee voldoende ruimte wordt geboden om de nieuwe regels adequaat in te voeren.

De leden van de fractie van de VVD vragen aan te geven wat de incidentele kosten voor de pensioenfondsen van de overgang naar het nieuwe financiële toetsingskader zijn, met inbegrip van de verlaging van de ufr en de aanpassing van de beleidsplannen die daarvan het gevolg zijn.

De regering heeft geen onderzoek gedaan naar de incidentele kosten die samenhangen met de overstap op het nieuwe financieel toetsingskader en kan deze vraag dus niet beantwoorden. De inschatting is wel dat één integrale gelijktijdige aanpassing van het ftk, de paramaters en de ufr per saldo minder kost dan een hele reeks «incrementele» aanpassingen, zoals in de jaren 2008 het geval is geweest.

Ten aanzien van de specifieke problematiek waarmee pensioenfondsen die een hybride pensioenregeling kennen te maken hebben, vragen de leden van de CDA-fractie de regering aan te geven hoe zij voor een zorgvuldige overgang zorgt en anticipeert op problemen die te verwachten zijn.

Het begrip hybride pensioenregeling wordt verschillend ingevuld, maar verondersteld wordt dat de leden van de CDA-fractie doelen op regelingen waarbij in de opbouwfase de financiële risico's niet alleen voor rekening van de werkgever komen (zuivere DB-regeling) en ook niet volledig op de deelnemer drukken (zuivere DC-regeling). Het wetsvoorstel is in feite toegespitst op deze categorie pensioenregelingen, die in Nederland meest voorkomen. De overgangsregeling die in het wetsvoorstel is opgenomen voor de invoeringsperiode van het nieuwe toetsingskader, biedt voldoende soelaas voor pensioenfondsen die een hybride pensioenregeling uitvoeren.

De leden van de fractie van de PVV vragen welke maatregelen in de lagere regelgeving worden getroffen. In dit verband constateren de leden van de fractie van het CDA terecht dat verschillende onderdelen, met name de haalbaarheidstoets en het prudent person beginsel, in lagere regelgeving nader worden ingevuld.

De hoofdlijnen met betrekking tot de haalbaarheidstoets en het prudent person beginsel en de beleidsmatige overwegingen daarbij, heeft de regering geschetst in de memorie van toelichting. Aangezien de regering zich realiseert dat voor een goede beoordeling van het wetsvoorstel de

uitwerking op deze onderdelen ook relevant is, heeft zij met de nota naar aanleiding van het verslag ten behoeve van de Tweede Kamer een ontwerpbesluit meegestuurd. Dit ontwerpbesluit strekt tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling, met het oog op de aanpassing van het financieel toetsingskader. Het debat met de Tweede Kamer heeft geen aanleiding gegeven de voorgenomen aanpak zoals die is geschetst in het ontwerpbesluit te wijzigen. Wellicht ten overvloede zij opgemerkt dat het uiteraard de bedoeling is dat de lagere regelgeving tegelijkertijd met het wetsvoorstel in werking kan treden.

In onderstaande tabel zijn de belangrijkste onderwerpen in het ontwerpbesluit (zoals hiervoor bedoeld) opgenomen. De regering hoopt zo bij te dragen aan de overzichtelijkheid en inzichtelijkheid ten aanzien van het voorgenomen beleid, waar de leden van de fractie van de PVV om hebben gevraagd.

Onderwerp (artikel in ontwerpbesluit)	Maatregel	PW-artikel
Risicohouding (Artikel I, onderdeel A)	Pensioenfondsen legt vast in welke mate het bereid is beleggingsrisico's te lopen. Artikel ziet ook op de te volgen procedure. (artikel 1A Besluit ftk)	Artikel 102a
Kostendekkende premie Artikel I, onderdeel B	Vastleggen van voorwaarden waaronder en wijze waarop de kostendekkende premie mag worden gedempt. (artikel 4 Besluit ftk)	Artikel 128
Vereist eigen vermogen Artikel I, onderdeel C	Gebruik van partiële modellen of interne modellen vereist voorafgaande toestemming van DNB. (artikel 12 Besluit ftk)	Artikel 132
Beleidsdekkingsgraad Artikel I, onderdeel D	Vastlegging van de berekeningswijze en het meetmoment. (artikel 12a Besluit ftk)	Artikel 133a
Beleggingsbeleid Artikel I, onderdeel F	Vastleggen van de huidige praktijk ten aanzien van het beleggingsbeleid in verband met de prudent person regel. (artikel 13a Besluit ftk)	Artikel 135
Artikel I, onderdeel H Voorwaardelijke toeslagverlening	Regels toeslagenbeleid i.c. een rekenregel voor het bepalen van de maximaal toegestane mate van toeslagverlening. (artikel 15 Besluit ftk)	Artikel 137
Artikel I, onderdeel; J Herstelplan	Regels ten aanzien van de vaststelling van het herstelplan. (artikel 16 Besluit ftk)	Artikel 138
Artikel I, onderdeel L Beheerste bedrijfsvoering	Vastleggen van de huidige praktijk ten aanzien van de bedrijfsvoering in verband met de prudent person regel. (artikel 18 Besluit ftk)	Artikel 143
Artikel I, onderdeel M Incidenten	Een pensioenfonds moet een incidenten-regeling hebben (artikel 19a Besluit ftk)	Artikel 143
Artikel I, onderdeel N Haalbaarheidstoets	Een fonds voert periodiek een haalbaarheids-toets uit die op fonds niveau inzicht geeft in de samenhang tussen de financiële opzet, het pensioenresultaat en de risico's die daarbij gelden (artikel 22 Besluit ftk)	Artikel 143
Artikel I, onderdeel T Financieel crisisplan	Het financieel crisisplan dat nu op grond van een beleidsregel wordt gevraagd heeft een wettelijke grondslag gekregen en wordt in dit artikel nader ingevuld. (artikel 29b Besluit ftk)	Artikel 145

De leden van de fractie van de ChristenUnie-fractie vragen of er een evaluatie van dit nieuwe financieel toetsingskader is voorzien.

Het wetsvoorstel bevat geen evaluatiebepaling, maar uiteraard zal de invoering van het nieuwe toetsingskader nauwlettend worden gevolgd. Waar nodig zal op eventuele knelpunten worden gereageerd.

De leden van de PVV-fractie vragen of er gekeken is naar de uitvoeringsproblemen die voortvloeien uit het voorgestelde indexatieregime. Zij vragen of bij indexatie sprake is van een «open» of een «gesloten» systeem.

De voorgestelde regels ten aanzien van de indexatieverlening leiden niet tot een meer complexiteit in uitvoering. De indexatieregels in het wetsvoorstel stellen slechts een maximum aan de indexatie die kan worden toegekend. Fondsen kunnen gebruik blijven maken van een «open» systeem waarbij het indexatiepercentage hetzelfde is voor alle deelnemers. Vanzelfsprekend geldt hierbij wel de begrenzing van het Witteveenkader.

De leden van de fractie van GroenLinks vragen naar de omvang van het pensioenvermogen.

De meeste pensioenfondsen voeren een of meer uitkeringsovereenkomsten uit. Per einde tweede kwartaal 2014 bedroegen de middelen die voor de financiering van de pensioenen en opgebouwde aanspraken beschikbaar zijn € 1.049 miljard. In dit cijfer zijn pensioenfondsen zonder eigen verplichtingen, bijvoorbeeld de volledig herverzekerde fondsen, niet opgenomen.

De Pensioenwet kent naast de uitkeringsovereenkomst ook andere overeenkomsten. Tevens is het mogelijk om in de derde pijler aanvullend pensioenvermogen op te bouwen. Een raming van het totale pensioenvermogen van de Nederlandse huishoudens – zowel pensioenen als levensverzekeringen – bedraagt € 1.255 miljard aan het einde van het tweede kwartaal 2014. Op basis van de vermogensgroei in het derde kwartaal van 2014 bedraagt het totale pensioenvermogen eind derde kwartaal 2014 naar schatting € 1.300 miljard.

De leden van de fractie van GroenLinks vragen of de huidige generatie van actieven een premie betalen die in relatie staat met hun toegenomen levensverwachting

In principe betaalt de huidige generatie van actieven een premie die in relatie staat tot hun toegenomen levensverwachting. De tarieven die ten grondslag liggen aan de berekening van de kostendeckende premie zijn gebaseerd op de meest recente sterftegegevens inclusief een verwachte verbetering van deze cijfers in de toekomst.

Het lid van de fractie van de OSF vraagt of de regering onderschrijft dat de ontwikkeling van de gemiddelde koopkracht niets zegt over de ontwikkeling van de individuele koopkracht van mensen.

De constatering dat de inkomenspositie van de groep ouderen is verbeterd, is niet hetzelfde als de bewering dat de koopkracht van individuele ouderen zou zijn gestegen met de genoemde percentages. In het inkomensbeleid kijkt het kabinet naar de inkomenspositie van verschillende groepen in de samenleving, maar ook naar de koopkrachtontwikkeling van individuele huishoudens. Dat de inkomenspositie van de groep ouderen sterk is gestegen, komt voor een groot deel omdat de nieuwe ouderen vaker en ook een hoger pensioen hebben opgebouwd dan eerdere generaties. Die kennis is van belang in het inkomensbeleid, omdat het iets zegt over de mate waarin bepaalde groepen in de samenleving kwetsbaar zijn. Mede gezien de lage armoedecijfers en de stijgende vermogenspositie onder ouderen, is de constatering dat de ouderen van nu een stuk minder kwetsbaar zijn dan vroeger, op zijn plaats.

Maar niet voor niets schreef het kabinet in reactie op het IBO inkomens- en vermogenspositie van ouderen al, dat individuele ouderen zich mogelijk niet herkennen in het beeld van «rijker wordende oudere». Individuele ouderen kunnen wel degelijk met een forse koopkrachtdaling te maken hebben of gehad hebben, met name als gevolg van achterblijvende pensioenindexatie. Desalniettemin komt de mediane koopkracht-

ontwikkeling voor ouderen dit jaar uit op ¼%. Dat betekent dat er meer ouderen zijn waarvan de koopkracht stijgt dan waarvan de koopkracht daalt. Ook vorig jaar zagen de ouderen met alleen AOW hun koopkracht stijgen. Volgend jaar komt de mediane koopkrachtontwikkeling voor ouderen uit op 0%. De zeer matige koopkrachtontwikkeling van ouderen de afgelopen jaren, staat in contrast met de periode 2002–2012, waarin de koopkrachtontwikkeling van ouderen juist gunstiger is geweest dan die van veel andere groepen. Het kabinet zal, ook de komende periode, de inkomensontwikkeling van verschillende bevolkingsgroepen nauwlettend volgen. Eventuele geconstateerde onevenwichtigheden kan het kabinet in de voorbereiding van de begroting 2016 corrigeren.

Het lid van de OSF vraagt of op het vermogen van ouderen de kosten van eventuele huur niet in mindering gebracht moeten worden.

Net als de meeste andere volwassen Nederlanders, hebben ook ouderen woonlasten, ongeacht of ze nu in een huur of koopwoning wonen. Deze woonlasten moeten gefinancierd worden uit het inkomen. Bij werkenden is dat het arbeidsinkomen, bij ouderen komt het maandelijks inkomen in de meeste gevallen van de AOW en het aanvullend pensioen. Het kabinet ziet dan ook geen reden om bij ouderen de huurlasten in mindering te brengen op het vermogen. Dat wordt bij andere groepen immers ook niet gedaan en zou een onwenselijke uitzonderingspositie creëren.

Het lid van de fractie van de OSF stelt dat voor mensen boven de 45 jaar de kansen om na baanverlies weer aan het werk te komen buitengewoon gering zijn en hun financiële vooruitzichten dramatisch slecht. Deze leden vragen of de problematiek voor deze categorie mensen nog verder vergroot worden door maatregelen ten aanzien van het aanvullend pensioen, die voor vele jaren de koopkracht ervan zullen uithollen door ontoereikende indexatie.

De afgelopen decennia is veel vooruitgang geboekt met het versterken van de arbeidsmarktpositie van ouderen. De gemiddelde uittreedleeftijd van 55-plussers (CBS statline hanteert hierbij de leeftijd vanaf 55 jaar) steeg van 61 in de periode 2000 tot 2007 naar 63,9 in 2013. De sterke stijging van de uittreedleeftijd is ook zichtbaar in een stijging van de arbeidsparticipatie van ouderen. In tien jaar tijd is de arbeidsparticipatie van bijvoorbeeld de groep 55–64 jaar gestegen met 17 procentpunt.

De situatie is echter een stuk minder rooskleurig wanneer ouderen eenmaal werkloos zijn geworden. Van de werklozen van 55 jaar heeft gemiddeld genomen 45% binnen één jaar een baan gevonden. Bij werklozen van 60 jaar is dit percentage gedaald tot bijna 20%. Langdurige werkloosheid komt onder ouderen namelijk relatief vaak voor.

De economische crisis heeft het risico op langdurige werkloosheid onder ouderen doen toenemen. Het kabinet heeft daarom bijzondere aandacht voor de oplopende werkloosheid onder ouderen en neemt concrete maatregelen om de arbeidsmarktpositie van ouderen te versterken. Ondermeer via de mobiliteitsbonus, de no-risk polis voor WW-ers en proefplaatsingen stimuleren we werkgevers om oudere uitkeringsgerechtigden in dienst te nemen. Ook in de sectorplannen is bijzondere aandacht voor duurzame inzetbaarheid, van-werk-naar-werk trajecten voor oudere werknemers en behoud van oudere vakkrachten. Om WW-gerechtigden van 50 jaar en ouder extra te ondersteunen bij het vinden van een baan heeft het UWV het «Actieplan 50pluswerkt» ingevoerd. Het UWV legt de brens hier bij 50-jarigen omdat de problemen die mensen van 50 tot 55 jaar ervaren bij het zoeken naar werk vanuit een uitkering niet wezenlijk afwijken van de problemen die 55 plussers



ervaren. Ook voor de groep 50-plussers zijn de vooruitzichten als zij onverhoopt hun baan verliezen niet rooskleurig.

Het aantal onvrijwillig werklozen in de leeftijd 45 tot 65 jaar bedraagt in oktober 2014 258 duizend personen, dat is 7,5% van de beroepsbevolking in deze leeftijd. De werkloosheid onder 45-plussers is daarmee lager dan gemiddeld voor 15–64 jarigen (8,0%).

**Beroepsbevolking 15 tot 65 jaar naar leeftijd, oktober 2014 (voor seizoen gecorrigeerd)**

	Totaal	15–24 jaar	25–44 jaar	45–64 jaar
Beroepsbevolking (x 1000 personen)	7.878	814	3.623	3.441
wv: Werkzaam	7.252	700	3.368	3.183
idem, in % van de bevolking 15–64 jaar	66,1	34,2	79,9	67,7
wv: Werkloos	627	114	255	258
idem, in % van de beroepsbevolking	8,0	14,0	7,0	7,5

Bron: CBS Statline

De uitstroomkansen uit de WW nemen af bij het stijgen van de leeftijd<sup>14</sup>. In het afgelopen halfjaar liep de kans om binnen 3 maanden uit de WW te stromen af van 49% voor jongeren (15–24 jaar) tot 13% voor ouderen (55–64 jaar). De kansen op uitstroom uit de WW naar werk stegen van 11,5% in 2013 naar 12,3% in het eerste halfjaar 2014 (tot en met juli).

Net als bij de WW, nemen ook bij de WWB de uitstroomkansen af met de leeftijd, van 19% voor jongeren (15–24 jaar), tot 5% voor 45-plussers. Bij het absolute (lage) niveau van de vermelde uitstroomkansen moet er wel rekening mee gehouden worden dat het hier vooral gaat om kansen van het zittend bestand van uitkeringsgerechtigden, dat op relatief korte – binnen 3 maanden – termijn uitstroomt.

De gevolgen van de actuele financiële positie van de pensioenfondsen voor de mogelijkheden om de pensioenen te indexeren, zijn ook voor deze categorie deelnemers zuur. De kwalificatie «dramatisch slecht» komt voor rekening van het lid van de OSF-fractie. Betrokkenen komen immers in aanmerking voor een AOW-uitkering.

Het lid van de fractie van de OSF vraagt of de regering wenselijk acht dat de pensioenopbouw op 45-jarige leeftijd stopt en de op dat moment beschikbare pensioentoezegging niet wordt geïndexeerd. Dit reduceert immers in belangrijke mate de koopkracht van het aanvullend pensioen tegen de tijd dat de AOW ingaat.

Het is wenselijk dat pensioenfondsen weer zo snel mogelijk over voldoende middelen beschikken om de pensioenen duurzaam aan de inflatie aan te passen. Helaas schieten de vermogens van de meeste fondsen daarvoor momenteel tekort.

De leden van de fractie van de ChristenUnie constateren dat het parlement een groot aantal pensioen- en pensioengerelateerde wetten inmiddels heeft behandeld en dat een aantal wetsvoorstellen in voorbereiding is. Deze leden vragen de samenhang tussen de verschillende wetten en wetsvoorstellen uiteen te zetten, met inbegrip van de relatie met het pensioenadvies van de SER en de nationale pensioendialoog.

<sup>14</sup> Zie de Monitor Arbeidsmarkt 2014 (TK, 2014–2015, 29 544, nr. 571).

Verder vragen deze leden hoe de procesregie rond alle pensioenmaatregelen is geregeld.

De forse gevolgen van de crisis in en na 2008 waren voor het toenmalige kabinet aanleiding om de bestaande wetgeving versneld te evalueren en om advies te vragen aan enkele commissies van deskundigen. De aanleiding voor de wetsvoorstellen (of wetten) waar de leden van de fractie van de ChristenUnie op doelen, ligt deels in de rapporten van de commissies Goudswaard<sup>15</sup> en Frijs<sup>16</sup> (Wet versterking bestuur pensioenfonds, wetsvoorstel aanpassing ftk) en deels in de evaluatie van het financieel toetsingskader in 2010. Het wetsvoorstel Pensioencommunicatie vloeit voort uit de evaluatie van de informatiebepalingen in de pensioenwetgeving.

In verband met enkele specifieke ontwikkelingen of knelpunten, die los staan van het bovenstaande, is of wordt de pensioenwetgeving eveneens op onderdelen aangepast. Een voorbeeld hiervan is het voorstel voor de introductie van een algemeen pensioenfonds of voor de aanpassing van de regeling van de waardeoverdracht, die beide in voorbereiding zijn. Bij alle voorstellen voor wijziging van de pensioenwetgeving wordt vanzelfsprekend bezien welke gevolgen die wijzigingen hebben voor andere wetten of wetsvoorstellen. Dat gebeurt niet alleen op het departement, maar eveneens door externe partijen die een concept wetsvoorstel ter toetsing krijgen aangeboden.

In antwoord op vragen van de fracties van de VVD, het CDA en de PVV is in hoofdstuk 2 reeds ingegaan op verhouding van het onderhavige wetsvoorstel tot de nationale pensioendialoog.

## **8. Reacties op position papers en commentaren**

De leden van de fractie van GroenLinks merken op dat de publieke beeldvorming over het pensioenstelsel niet in overeenstemming is met de realiteit. In dit verband vragen deze leden een reactie op het artikel «Ons mooie pensioenstelsel» van Han de Jong (ABN Amro) in de ESB van 23 oktober jl.

De heer De Jong constateert in dit artikel in de eerste plaats dat de zorgen die in Nederland worden geuit over ons pensioenstelsel niet worden geschraagd door de feiten. Hij verwijst hierbij naar het – in internationaal perspectief – grote bedrag dat is gereserveerd voor de bekostiging van de (aanvullende) pensioenen en naar de bestendige goede score op de jaarlijkse Global Pensioen Index van Mercer. In de tweede plaats zet hij vraagtekens bij de mate van zekerheid voor (de waardering van) pensioenverplichtingen die in Nederland wordt gehanteerd.

De eerste constatering is terecht. Nederland heeft een robuust pensioenstelsel dat ook tijdens de crisis zijn waarde heeft bewezen. De financiering van de aanvullende pensioenen op basis van kapitaaldekking is – zeker in internationale vergelijking – een sterk punt. De nationale pensioendialoog is dan ook niet ingegeven door zorgen over de financiële houdbaarheid van het stelsel op korte termijn, maar door de vraag of er maatschappelijk nog voldoende steun bestaat voor de arrangementen in bestaande pensioenregelingen en of deze nog voldoende aansluiten op ontwikkelingen op de arbeidsmarkt.

<sup>15</sup> *Een sterke tweede pijler*, Commissie Toekomstbestendigheid Aanvullende Pensioenregelingen, 2010.

<sup>16</sup> *Pensioen: onzekere zekerheid*, Commissie Beleggingsbeleid en Risicobeheer, 2010.

De regering houdt in het wetsvoorstel, mede op grond van de reacties op de consultatie van het eerder wetsontwerp, vast aan de bestaande zekerheidsmaat. Deze komt er op neer dat een pensioenfonds over een zodanige buffer dient te beschikken dat de kans op onderdekking na een jaar niet meer dan 2,5% is. De heer De Jong merkt op dat zekerheid duur is. Het loslaten van de zekerheidsmaat (dus veel lagere buffers) zou echter betekenen dat pensioenfondsen vaker dan nu in onderdekking geraken en ingrijpende maatregelen moeten treffen. Dergelijke maatregelen gaan ten koste van het vertrouwen in het pensioenstelsel. Dat vertrouwen is evenzeer kostbaar.

De leden van de fractie van de SP vragen een reactie op de stelling van KNVG, CSO en NVOG dat zij als belangenbehartigers van gepensioneerden, niet zijn betrokken bij een gestructureerd overleg over voorliggend wetsvoorstel.

Het klopt dat bij de totstandkoming van voorliggend wetsvoorstel geen sprake is geweest van een gestructureerd overleg met belangenbehartigers en het pensioenveld, zoals de leden van de fractie van de SP stellen. Daaraan kan niet de conclusie worden verbonden dat het kabinet te weinig contact met de samenleving heeft gezocht ten aanzien van de aanpassing van het financieel toetsingskader. Tot en met de consultatiefase is er op gezette tijden op verschillende niveaus met verschillende partijen en vertegenwoordigende organisaties overlegd.

Op 12 juli heeft het kabinet een voorontwerp van wet gepubliceerd, dat via het internet openbaar is gemaakt om het veld te consulteren. De consultatie van het voorontwerp heeft plaatsgevonden van 12 juli tot en met 6 september 2013. Vervolgens heeft het kabinet gemeend zijn eigen verantwoordelijkheid te moeten nemen, en het heeft daarom op grond van deze consultatie conclusies getrokken ten aanzien van de concreet voor te stellen aanpassingen van het financieel toetsingskader. Dat heeft geresulteerd in dit wetsvoorstel.

De leden van de fractie van de SP vragen te reageren op de brief aan de Eerste Kamer van de ouderenorganisaties van 23 november 2014 en de daarin gestelde principiële, detail- en technische vragen. In de brief van de ouderenorganisaties van 23 november jl. worden een aantal thema's behandeld aan de hand waarvan kritiek op het nieuwe ftk wordt geuit. De regering geeft hieronder een reactie op deze brief aan de hand van deze thema's.

#### *Stapelning van prudentie*

Volgens de ouderenorganisatie worden in het nieuwe ftk aanvullende zekerheden op het huidige ftk gestapeld. De zekerheidsmaat van 97,5% blijft in het nieuwe ftk op hetzelfde niveau. Om deze zekerheidsmaat waar te maken, moet een bepaalde buffer aanwezig zijn. De ervaringen uit de financiële crisis hebben geleerd dat bepaalde economische schokken groter kunnen zijn dan daarvoor werd gedacht. Niet valt in te zien waarom die belangrijke lessen specifiek bij pensioenfondsen genegeerd zouden moeten worden. Daarom zijn de buffereisen zodanig bijgesteld dat de zekerheidsmaat van 97,5% weer wordt waargemaakt. Het rapport met de onderliggende berekeningsmethodiek heeft de regering op 14 september 2011 aan uw Kamer aangeboden.

Fondsen krijgen bovendien meer ruimte om de vereiste buffer op te bouwen. In de nieuwe herstelplansystematiek krijgen zij ieder jaar opnieuw een herstelperiode van tien jaar. Dit heeft als voordeel dat als er gedurende een herstelplan nieuwe financiële tegenvallers optreden, niet langer sprake is van een steeds kortere hersteltermijn. Financiële

schokken worden zo beter in de tijd gespreid, waardoor het pensioen van ouderen minder snel gekort hoeft te worden dan onder het huidige ftk. Wat betreft de nieuwe ufr merkt de regering ten eerste op dat deze geen onderdeel uitmaakt van dit wetsvoorstel. Ten tweede betekent ook de nieuwe ufr dat de rekenrente op een hoger niveau komt te liggen dan de huidige risicovrije marktrente, maar dan op basis van een verfijndere methodiek dan de ufr van 4,2%.

De ouderenorganisaties pleiten voor een gelijke behandeling met verzekeringsmaatschappijen. Dat zou tot gevolg hebben dat voor pensioenfondsen een zekerheidsmaat van 99,5% zou gaan gelden, waarbij verder hersteltermijnen van slechts enkele maanden worden toegestaan.

#### *Onnodig ernstig koopkrachtverlies*

Het feit dat pensioenfondsen op dit moment niet kunnen indexeren is geen gevolg van de toezichtregels, zoals de ouderenorganisaties stellen, maar van hun ontoereikende financiële positie. De indexatieregels in het nieuwe ftk maken dit vervelende feit alleen explicieter dan in het huidige ftk het geval is. Zouden fondsen bij de huidige dekkingsgraden volledig gaan indexeren, waar de ouderenorganisatie voor pleiten, dan zou het fondsvermogen dat nu is gereserveerd voor het toekomstige pensioen van jongeren, op de korte termijn het fonds uitstromen ten behoeve van de indexatie van het pensioen van de ouderen. In tegenstelling tot wat de ouderenorganisaties stellen, leiden de indexatieregels dus tot een bescherming van het pensioen van jongere generaties. De nieuwe herstelplansystematiek, zoals hierboven beschreven, leidt juist tot een meer stabilisatie van het pensioen van ouderen. Daarmee is sprake van een evenwichtig wetsvoorstel, zoals door de berekeningen van het CPB wordt bevestigd.

#### *Niet-kostendekkende premie is onaanvaardbaar*

De regering heeft onderkend dat aan demping van de kostendekkende premie met verwacht rendement risico's zijn verbonden. Tegelijkertijd biedt deze methode het belangrijke voordeel dat fondsen een stabiele premie kunnen hanteren. De regering heeft daarom voor de gulden middenweg gekozen. Fondsen mogen hun kostendekkende premie blijven dempen met verwacht rendement, maar voortaan moeten zij wel een premieopslag voor indexatie op het niveau van ten minste de verwachte prijsinflatie in deze premie opnemen. Bovendien blijkt dat fondsen die hun kostendekkende premie dempen met verwacht rendement in de praktijk een aanzienlijk hogere feitelijke premie hanteren.

#### *Professionele pensioenbesturen, maar waarvoor?*

Volgens de ouderenorganisaties is er nauwelijks nog betekenisvolle beleidsvrijheid voor pensioenfondsbesturen onder het nieuwe ftk. De regering deelt deze conclusie van de ouderenorganisaties niet. Ook onder het nieuwe ftk dragen pensioenfondsbesturen nog steeds een grote mate van verantwoordelijkheid voor het goed functioneren van een pensioenfondsen. Onder het nieuwe ftk krijgen fondsbesturen soms zelfs meer ruimte. Dat geldt ten aanzien van het beleggingsbeleid, waarbij fondsen onder het nieuwe ftk de mogelijkheid krijgen om hun strategische beleggingsbeleid aan te passen aan het nieuwe ftk, terwijl hun dekkingsgraad onder het niveau van het vereist eigen vermogen ligt. Het werkelijke beeld is dus genuanceerder dan het beeld dat de ouderenorganisaties in hun brief geven.

### *Strijdigheid met Europese wetgeving*

De door de ouderenorganisaties in hun brief aangehaalde uitspraken en citaten op het terrein van het Europese recht bieden geen steun voor hun stelling dat het inperken van (een deel van) de beleidsvrijheid van pensioenfondsbesturen consequenties heeft voor de bevoegdheid van de overheid om een pensioenregeling verplicht te stellen.

### *Vervallen van indexatierechten is een vorm van invaren*

Los van het feit dat indexatierechten in het nieuwe ftk niet vervallen, maar evenwichtiger tussen generaties worden verdeeld, kan bij de invoering van het nieuwe ftk per definitie geen sprake zijn van «invaren». «Invaren» gaat over het van toepassing verklaren van een nieuwe pensioenovereenkomst op de reeds opgebouwde pensioenaanspraken en -uitkeringen. Hier betreft het echter uitsluitend een wijziging van de wettelijke toezichtregels voor een reeds bestaande pensioenovereenkomst, de uitkeringsovereenkomst.

De leden van de fractie van GroenLinks vragen om een reactie op position papers van enkele wetenschappers, pensioenfondsen en belangenorganisaties over het wetsvoorstel.

Op verzoek van de leden van de SP-fractie is hierboven al ingegaan op het commentaar van KNVG, CSO en NVOG. Hieronder is een reactie opgenomen op de position papers van professor Van Praag, professor Bovenberg, de pensioenfondsen ABP en PfZW en de Pensioenfederatie.

#### *a. Position paper professor Van Praag*

Professor Van Praag stelt in zijn paper een aantal vragen en doet enkele voorstellen.

In de eerste plaats vraagt hij of het pensioenstelsel werkelijk onhoudbaar is.

De relevantie van deze vraag in dit kader is beperkt. Het wetsvoorstel strekt immers niet tot een aanpassing van het pensioenstelsel, maar tot een wijziging van de regels voor de uitvoering van (in het algemeen) door sociale partners overeengekomen pensioenregelingen.

Vervolgens stelt hij de vraag met welke minimale ingrepen het systeem houdbaar kan worden gemaakt. Hij stelt dat het wetsvoorstel tot gevolg heeft dat beleggingsrisico's en het inflatierisico in zijn geheel worden verschoven van werkgever naar werknemer.

De risicoverdeling tussen werkgever en werknemer is geen aspect van de wetgeving, maar van de tussen genoemde partijen overeengekomen pensioenregeling. Het wetsvoorstel heeft geen enkel gevolg voor die risicoverdeling. Wel leidt het voorstel tot een betere spreiding van de gevolgen van financiële risico's in de tijd. Overigens komen pensioenregelingen waarbij alle risico's voor rekening van de werkgever komen, nog maar in zeer beperkte mate voor. Deze ontwikkeling is, zoals gezegd, een gevolg van afspraken tussen werkgevers en werknemers- (organisaties).

Professor Van Praag stelt voor de mogelijkheid van een gedempte premie onmogelijk te maken.

Dit voorstel zou de volatiliteit van de pensioenpremies vergroten en tot sterke procyclische effecten leiden. Hierbij wordt verwezen naar de antwoorden op vragen van Kamerfracties op dit punt (§ 3.c).

Hij stelt voor de eis van een toekomstbestendige indexatie te schrappen.

De indexatieregels op grond van dit wetsvoorstel zorgen ervoor dat de voor indexatie beschikbare middelen niet in één keer, maar verspreid over 10 jaar worden uitgekeerd. Dit zorgt voor een evenwichtiger verdeling van die middelen, analoog aan de spreiding van de negatieve schokken. Het schrappen van die regels betekent dat het beschikbare vermogen in hoofdzaak toevalt aan deelnemers met een relatief hoge pensioenopbouw, veelal ouderen, ten koste van deelnemers met (nog) maar weinig pensioenopbouw.

Professor Van Praag acht het premie-instrument niet bot en stelt dat de premie een belangrijke parameter blijft voor het pensioenniveau. Het is juist dat het premieniveau bepalend blijft voor de hoogte van de (toekomstige) pensioenopbouw, maar dat gaat langs de portee van de stelling dat het niet of nauwelijks nog mogelijk is om tegenvallende beleggingsrendementen te compenseren via een premieverhoging. Ter illustratie, als het rendement over het totale belegde pensioenvermogen in Nederland in enig jaar met 3% terugvalt, is – om dit te compenseren – een verdubbeling van de pensioenpremie nodig naar ruim 30% van het pensioengevend loon. De macro-economische gevolgen hiervan laten zich raden.

De vragen die professor Van Praag stelt over de berekening van de generatie-effecten, zijn ook in het verslag van uw Kamer gesteld. Een toelichting hierop is opgenomen in paragraaf 4a.

#### *b. Positon paper professor Bovenberg*

Professor Bovenberg wijst op de spanning in het wettelijk kader tussen ambitie en zekerheid en doet enkele voorstellen.

Het is juist dat een pensioenfonds in het bestaande wettelijk kader in een beleggingsspagaat terecht kan komen, zeker als het fonds over onvoldoende buffers (eigen vermogen) beschikt. Het wetsvoorstel brengt een verbetering op dit punt door de verbetering van de herstelplansystematiek. Hierdoor komen fondsen niet meer in de knel door de vaste looptijd van herstelplannen, en kunnen fondsen zich beter richten op het realiseren van een geïndexeerd pensioen.

Professor Bovenberg beschouwt de verbeterde herstelplansystematiek als een tijdelijke oplossing en geeft aan dat de structurele oplossing moet komen van recente voorstellen voor persoonlijke pensioenrekeningen met risicodeling. Het reële contract beschouwt professor Bovenberg niet als een alternatief omdat dit zou leiden tot intergenerationele conflicten. Het voorstel voor persoonlijke pensioenrekeningen met risicodeling gaat veel verder dan een aanpassing van het ftk. Dit betreft een fundamentele wijziging van de inhoud van het pensioencontract. In de brede verkenning rondom het pensioenstelsel, die op dit moment ook loopt, kunnen alle varianten aan de orde komen, waaronder dus ook contractsvormen met persoonlijke pensioenrekeningen met risicodeling.

#### *c. Position paper PfZW en ABP*

De vragen en suggesties die PfZW en ABP aan de orde stellen, hebben grotendeels betrekking op kwesties waarover Kamerfracties in het verslag eveneens vragen hebben gesteld, zoals het vereiste eigen vermogen, de herstelssystematiek, de indexatieregels, de wijziging van de parameters en de ufr. Kortheidshalve wordt hier verwezen naar de antwoorden op bedoelde vragen in hoofdstuk 3 en 4.

Naar aanleiding van het paper van PfZW kan nog worden opgemerkt:



- Duur herstelplan: net als veel andere fondsen hebben PfiZW en ABP al sinds 2009 een reservetekort. De huidige herstelplannen lopen derhalve al bijna 6 jaar. Bovendien is de periode waarin de pensioenfondsen moeten herstellen naar het vereist eigen vermogen, in 2015 als overgangsregeling met 2 jaar verlengd.
- De stelling dat pensioenfondsen met een reservetekort niet de ruimte hebben om hun strategisch beleggingsbeleid aan te passen, is onvolledig. Bij de overstap op het nieuwe ftk krijgen fondsen met een reservetekort wel de mogelijkheid om hun risicoprofiel te verhogen (dus, indien gewenst, hun renteafdekking af te bouwen), als hun dekkingsgraad niet lager is dan het minimaal vereist eigen vermogen ( $\pm 105\%$ ).
- In het licht van de onzekere toekomst is het berekenen van generatie-effecten op basis van één scenario niet verantwoord.

#### *d. Position paper Pensioenfederatie*

De Pensioenfederatie juicht in zijn position paper van 12 november 2014 enkele onderdelen van het wetsvoorstel toe, maar heeft kritiek op drie onderdelen, te weten de wijziging van de ufr per januari 2015, de beperkte mogelijkheden voor bijstelling van het beleggingsbeleid en het «stapelen» van zekerheidsmaatregelen.

Over deze drie onderdelen zijn in het verslag van uw Kamer eveneens vragen gesteld. Met betrekking tot de wijziging van de ufr wordt verwezen naar hetgeen over dit onderwerp in hoofdstuk 4 is verwoord.

De Pensioenfederatie verwelkomt de mogelijkheid om het strategisch beleid aan te passen bij de aanpassing van het ftk, maar verzoekt een dergelijke aanpassing eveneens mogelijk te maken bij een wijziging van het pensioencontract en de vijfjaarlijkse wijziging van de parameters. Het ftk verhindert niet dat pensioenfondsen hun strategisch beleggingsbeleid afstemmen op een nieuw pensioencontract of op nieuwe economische omstandigheden. Voor de mogelijkheid om meer beleggingsrisico te nemen stelt het ftk wel de voorwaarde dat het betrokken fonds beschikt over het vereist eigen vermogen. Meer risico betekent immers niet alleen meer kans op een hoger rendement, maar ook een grotere kans op verlies. In dat geval kan een fonds dat niet over de vereiste buffers beschikt, snel in onderdekking geraken.

De Pensioenfederatie acht de indexatieregels (toekomstbestendig indexeren) uitvoeringstechnisch complex en qua zekerheid te veel van het goede. Ten opzichte van de indexatiestaffels die de fondsen nu veelal hanteren, is de uitvoeringslast van de indexatieregels beperkt. De fondsen hoeven slechts na te gaan of hun dekkingsgraad tenminste 110% bedraagt en of de beoogde indexatie niet meer bedraagt dan de indexatie op basis van de uitkomst van een rekenregel. Als dat wel het geval is, wordt de indexatie gemaximeerd op die uitkomst.

De indexatieregels op grond van dit wetsvoorstel zorgen ervoor dat de voor indexatie beschikbare middelen niet in één keer, maar verspreid over 10 jaar worden uitgekeerd. Dit zorgt voor een evenwichtiger verdeling van die middelen, analoog aan de spreiding van de negatieve schokken. Het schrappen van die regels betekent dat het beschikbare vermogen in hoofdzaak toevalt aan deelnemers met een relatief hoge pensioenopbouw, veelal ouderen, ten koste van deelnemers met (nog) maar weinig pensioenopbouw.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,  
J. Klijnsma