AH 382
2026Z18644

Antwoord van minister Vijlbrief (Sociale Zaken en Werkgelegenheid) (ontvangen 15 oktober 2026)

Zie ook Aanhangsel Handelingen, vergaderjaar 2026-2027, nr. 238

1. Kunt u aangeven hoe de eerste twee doelstellingen die worden genoemd in het begin van de brief(1), de laatste doelstelling kunnen versterken en welke afruilen er tussen de eerste twee doelstellingen en de laatste kunnen plaatsvinden?

Antwoord 1: De Wet toekomst pensioenen (Wtp) is ingevoerd om het pensioenstelsel persoonlijker en transparanter te maken, om het pensioen meer te laten aansluiten bij de veranderende arbeidsmarkt en om eerder perspectief te bieden op een koopkrachtig pensioen. Deze doelstellingen staan in onderlinge relatie met elkaar en kunnen niet los van elkaar worden bezien.
Dat betekent dat deze doelen elkaar kunnen versterken, maar ook dat er afruilen kunnen zijn tussen deze doelen. De doelstelling van meer perspectief op een koopkrachtig pensioen zou ten koste kunnen gaan van een transparanter en persoonlijker pensioenstelsel als bijvoorbeeld dit wordt bereikt door meer herverdeling tussen persoonlijke vermogens van verschillende leeftijdscohorten. De doelstelling van meer aansluiten bij een veranderende arbeidsmarkt zou in mindere mate kunnen worden bereikt als meer perspectief op een koopkrachtig pensioen wordt bereikt door meer ex-ante herverdeling via de solidariteitsreserve, omdat alleen het persoonlijk vermogen mee kan worden genomen in de individuele waardeoverdracht. Dit zou dan minder goed aansluiten op een arbeidsmarkt, waarin werknemers mobieler zijn en vaker van baan en daarmee pensioenregeling wisselen.

2. Kunt u bevestigen dat het feit dat ‘de varianten in overleg met experts zijn vastgesteld’ ook betekent dat deze experts de uitgangspunten en de conclusies hebben geaccordeerd?

Antwoord 2: Bij de kwantitatieve analyse zijn de experts die eerder betrokken waren bij het opstellen van de varianten betrokken geweest als klankbordgroep. Als een variant tot stand is gekomen via één van de experts, dan zijn het model en de aannames van deze variant in overleg met deze experts vastgesteld. De Nederlandsche Bank heeft de eindverantwoordelijkheid voor de gebruikte modellen en de uiteindelijk gehanteerde aannames. Dit om uniformiteit in de aannames te borgen en daarmee te komen tot een objectieve vergelijkbaarheid tussen de verschillende varianten.

3. Klopt het dat op pagina twee wordt geschreven over zeven randvoorwaarden, waarbij de vierde randvoorwaarde de koopkracht van de deelnemers betreft? Wordt met de deelnemers hier (ook) gepensioneerden bedoeld? Is de vierde randvoorwaarde niet de primaire doelstelling van het onderzoek, in plaats van één van de randvoorwaarden?

Antwoord 3: Het klopt dat er op pagina twee wordt geschreven over de zeven randvoorwaarden waar een eventueel additioneel koopkrachtinstrument aan moet voldoen. De vierde randvoorwaarde geeft aan dat er sprake moet kunnen zijn van een substantiële, additionele impact van een instrument op de koopkracht van deelnemers. Dit betreft ook gepensioneerden. Alle randvoorwaarden zijn van belang om tot een instrument te komen dat een substantiële impact op de koopkracht van deelnemers heeft, maar tegelijkertijd ook begrijpelijk, wenselijk en uitvoerbaar is.

4. Het klopt toch dat in de resultatenanalyse op pagina twee staat dat de basisvariant reeds meer perspectief biedt op een koopkrachtig pensioen dan het oude stelsel? Is deze conclusie ook onderbouwd? Indien ja, hoe?

Antwoord 4: Ja, hier zijn studies naar verricht. Muns et al. (2022)[1] heeft ten tijde van de Kamerbehandeling van de Wtp de kans op inkomensstijgingen en -verlagingen en de grootte van inkomensstijgingen en -verlagingen in beeld gebracht in vergelijking met het oude pensioenstelsel. De studie gaf aan dat de uitkering in de solidaire premieregeling voor huidige deelnemers met grote kans hoger is dan die in de FTK-uitkeringsovereenkomst, doordat in de solidaire premieregeling eerder verhogingen van de uitkering worden gegeven. Een backtest over de periode 2000-2024 geeft aan dat de solidaire premieregeling beter uitpakte dan de uitkeringsregeling onder het FTK. [2] Door kleinere buffers aan te houden geldt voor de meeste deelnemers dat de solidaire premieregeling een hogere uitkering had opgeleverd in deze periode. De analyse van DNB voor additionele koopkrachtinstrumenten verandert deze conclusies niet.

5. Wat is volgens u precies het verschil tussen ‘meer perspectief’ en ‘eerder perspectief’, zoals in het pensioenakkoord en de memorie van toelichting op de Wet toekomst pensioenen (Wtp) gehanteerd wordt? En waarom wordt dit resultaat überhaupt vermeld, want het doel van het onderzoek was toch het verbeteren van de koopkracht in het nieuwe stelsel (meer perspectief), niet per se eerder ten opzichte van het oude stelsel (eerder perspectief)?

Antwoord 5: Met zowel ‘meer perspectief’ als ‘eerder perspectief’ wordt naar hetzelfde verwezen; de mogelijkheid die het instrument biedt om deelnemers en gepensioneerden eerder een hogere pensioenuitkering aan te bieden, waarbij er vanzelfsprekend rekening wordt gehouden met de behoefte van deelnemers om een levenslange en stabiele uitkering te ontvangen bij pensionering.

In de Kamer zijn er zorgen geuit over het behalen van deze doelstelling. Daar heb ik begrip voor. In het kader van de motie Joseph-Vermeer3 heeft mijn ambtsvoorganger in 2025 een verkenning gestart naar mogelijke additionele koopkrachtinstrumenten, zodat pensioenuitkeringen in het nieuwe stelsel nog beter de jaarlijkse inflatie kunnen volgen.

6. Op grond van welke criteria is geconcludeerd dat er geen eenduidige voorkeur kan worden uitgesproken voor één van de vier varianten?

Antwoord 6: De conclusie om geen eenduidige voorkeur uit te spreken voor een specifieke variant is gebaseerd op het feit dat elke variant een voordeel of nadeel heeft ten opzichte van een andere variant wanneer gekeken wordt naar de diverse criteria. Om een voorkeursvariant te kunnen bepalen zal er een analyse moeten plaatsvinden naar de praktische uitwerkingen van de varianten. Daarom zal de sector onder leiding van de Pensioenfederatie hier navolging aan geven zoals is aangegeven in de Kamerbrief[4].

7. Aangezien er wordt geschreven dat ‘een grotere ex ante herverdeling met andere generaties het risico heeft van hernieuwde generatie discussies’, kan dus geconcludeerd worden dat u de mate van ex ante herverdeling bij de basisvariant maximaal passend vindt?

Antwoord 7: Nee, dat is niet wat geconcludeerd kan worden. Bij het bieden van additionele koopkracht aan gepensioneerden ten opzichte van wat reeds in het nieuwe stelsel mogelijk is, geldt dat er nooit sprake is van een zogeheten ‘free lunch’. Dit betekent dat er kosten of risico’s tegenover kunnen staan zoals ex-ante herverdelingseffecten, een lagere startuitkering of meer risico -en daarmee variabele uitkomsten- tijdens de opbouw- en/of uitkeringsfase. De basisvariant gebruikt in de berekeningen geeft een weergave van mogelijke keuzes die kunnen worden gemaakt binnen het huidige wettelijk kader. Uiteindelijk maken sociale partners een afweging in deze keuzes en bepalen wat passend is voor hun deelnemerspopulatie. Deze afweging zal voor elk pensioenfonds verschillend kunnen zijn.

---

[1] Muns, S., Nijman, T., & Werker, B. (2022). Inkomenseffecten bij en na invaren in het nieuwe pensioencontract. Netspar Industry Paper, 203.
[2] Alserda, G. en O. Warren (2025), Een kwarteeuw Wtp – Backtest 2000-2024.
[3] TZ202411-096.
[4] Kamerstuk 32043-710, Analyses van additionele koopkrachtinstrumenten.

8. Kan meer ex ante herverdeling ook wenselijk zijn, als daar iets anders tegenover staat? Bijvoorbeeld het afstaan van rendement voor meer reële zekerheid?

Antwoord 8: De wenselijkheid van ex-ante herverdeling is een afweging die de sociale partners maken in de inrichting van hun pensioenregeling. Hierbij nemen zij o.a. in ogenschouw of meer ex-ante herverdeling leidt tot hernieuwde generatiediscussies. Deze zullen ze afwegen tegen de mogelijke opbrengsten van ex-ante herverdeling zoals bijvoorbeeld meer nominale of reële zekerheid van de uitkering. Daarbij moet worden aangegeven dat zij niet de enige zijn die hierover gaan. Ook het fondsbestuur is gehouden aan een evenwichtige afweging van belangen, waarbij moeten worden bezien in hoeverre een eventuele herverdeling afbreuk doet aan deze evenwichtigheid. Op stelselniveau heeft de wetgever bovendien de verantwoordelijkheid om te borgen dat de wettelijke kaders waarbinnen decentrale sociale partners en fondsbesturen keuzes maken voldoende robuust en toekomstbestendig zijn.

9. Het klopt toch dat in een van de varianten het spreiden van resultaten via een spreidingsreserve niet meer nodig is en zelfs ongewenst is? Ziet u het kunnen laten vervallen van de spreidingsreserve ook als een voordeel voor de uitlegbaarheid en uitvoerbaarheid?

Antwoord 9: De variant waarnaar u verwijst betreft de variant ‘Feitelijke inflatie spreidingsvermogen’. Uitvoeringspartijen in de pensioensector zullen onder leiding van de Pensioenfederatie deze variant en de andere varianten bezien op hun uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid. Bepaalde karakteristieken van een variant zouden een voordeel of nadeel kunnen bieden voor de uitlegbaarheid en of uitvoerbaarheid. Dit vereist daarom een nadere uitwerking van de verschillende instrumenten.

10. Het klopt toch dat uw voorganger in het debat van 21 november 2024 heeft gezegd dat hij met het nieuwe stelsel de koopkracht van ouderen op langere termijn daadwerkelijk wil veiligstellen en dat we iets bedacht hebben wat mensen koopkracht en zekerheid moet bieden voor de toekomst? Het klopt toch ook dat op pagina drie van de Kamerbrief staat dat het voor de hand ligt dat de pensioensector het initiatief neemt? Is het dan niet vreemd dat u, die stelselverantwoordelijk is, de regie en het initiatief uit handen geeft en niet zelf de verantwoordelijkheid neemt voor de verdere uitwerking? En geldt dat niet des te meer als die andere partij de komende jaren geen tijd heeft voor extra werkzaamheden en bovendien geen plan van aanpak, stappenplan en tijdslijn met u heeft afgestemd?

Antwoord 10: Ik begrijp uw zorg. Mijn voorganger gaf in het debat van 21 november 2024 aan dat de basis van ons pensioenstelsel en de manier waarop wij de koopkracht van ouderen in dit land veiligstellen reeds heel stevig is, maar dat het niet wil zeggen dat er geen mogelijkheden zijn om zaken verder te verbeteren. Op pagina 3 van de Kamerbrief staat uitgelegd dat uitvoeringspartijen in de pensioensector het beste gepositioneerd zijn om de varianten en diverse denkbare modaliteiten te toetsen op praktische uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid. Daarmee ligt het voor de hand dat de uitvoerders hiertoe het initiatief nemen. Onder coördinatie van de Pensioenfederatie zal hier verder vorm aan gegeven worden binnen de eerdergenoemde randvoorwaarden. Om dit op een degelijke manier te doen is tijd nodig. Het ministerie zal de Kamer begin volgend jaar hierover een stand van zaken geven. Zoals in het tweeminutendebat van 24 september jl. aangegeven berust de verantwoordelijkheid voor eventuele aanpassing van wet- en regelgeving bij mij als minister. Hierover zal ik in de loop van volgend jaar met uw Kamer in gesprek gaan.

11. Het klopt toch ook dat vervolgens wordt gesteld dat ‘de Pensioenfederatie hierbij het initiatief neemt’? Waarom is hierbij gekozen voor de Pensioenfederatie? De Pensioenfederatie is toch immers geen uitvoerder?

Antwoord 11: In de Kamerbrief heb ik benoemd dat de pensioensector het beste gepositioneerd is om het initiatief te nemen bij het onderzoek naar de praktische uitwerking van de verschillende instrumenten, onder coördinatie van de Pensioenfederatie. Bij de uitwerking wordt een breed palet aan uitvoeringsexperts betrokken, waaronder de eerder betrokken externe experts.

12. In de Kamerbrief staat toch correct dat de uiteindelijke resultaten en aanbevelingen worden meegenomen in de evaluatie van de Wtp? Wordt dan de

evaluatie bedoeld, die gepland staat voor 2032? Betekent dit dat een eerste voorstel voor wetswijzigingen waarschijnlijk tot 2034 op zich zal laten wachten? Kunt u concreet aangeven welke planning u in gedachten heeft?

Antwoord 12: Ik ben het met u eens dat het belangrijk is dat indien er uitvoerbare, robuuste additionele instrumenten zijn om de koopkracht van deelnemers en gepensioneerden verder te versterken, we deze mogelijkheden moeten faciliteren. Hiervoor moet zorgvuldig te werk worden gegaan. Eventuele additionele koopkrachtvarianten kunnen na de transitie in werking treden en de uiteindelijke resultaten en aanbevelingen van de initiatieven uit de pensioensector zullen worden meegenomen in de evaluatie van de Wtp. Hiermee wordt de evaluatie bedoeld die binnen 4 jaar na het einde van de transitieperiode moet plaatsvinden.[5] Ik kom tegemoet aan uw wens om de uitwerking en implementatie van de additionele koopkrachtinstrumenten voor die tijd al in gang te zetten.[6] Met de Kamer zal ik het gewenste en haalbare tijdpad voor eventuele wettelijke aanpassingen volgend jaar bespreken, waarin de inzichten uit het onderzoek naar de uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid zullen worden betrokken.

13. Bent u bereid om de belangrijkste koopkrachtvarianten nu samen met de groep van experts en betrokken partijen (o.a. Pensioenfederatie, Verbond van Verzekeraars en SZW), verder te analyseren en in de vorm van concrete voorstellen uit te werken in wetswijzigingen, zodat direct nadat het laatste fonds is ingevaren in 2028, er voldoende wettelijke mogelijkheden liggen om koopkrachtbehoud te realiseren? Deelt u onze visie, dat dit zorgt voor tijdige duidelijkheid voor sociale partners en dat het verdere vertraging voorkomt?

Antwoord 13: Voor mijn antwoord verwijs ik naar antwoord 12. Ik hecht veel waarde aan een zorgvuldig proces. Ik zie de inzichten van de pensioensector op het gebied van uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid met belangstelling tegemoet en zal daarna bezien of en zo ja, welke aanpassingen in wet- en regelgeving wenselijk zijn. Hierover zal ik in gesprek gaan met de Kamer.

14. Het klopt toch dat in de brief wordt gesteld dat het nog een open vraag is hoe de communicatie kan plaatsvinden aan actieve deelnemers zonder de indruk te wekken dat er sprake is van een reële doelstelling? Bedoelt u hier een reële doelstelling of een reële garantie?

Antwoord 14: Het is een open vraag of, en zo ja, hoe informatie over de hoogte van het pensioenbedrag in reële termen over 10 jaar kan worden gegeven aan nog actieve deelnemers zonder de indruk te wekken dat sprake is van een reële doelstelling.

15. Het pensioenakkoord en de Wtp hadden toch een reële doelstelling, te weten eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen? Kunt u aangeven wat er mis is met een reële doelstelling in de uitkeringsfase voor pensioenfondsen?

Antwoord 15: De doelstelling van de Wtp is eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen. Ten opzichte van het oude pensioenstelsel bieden de pensioencontracten in het nieuwe pensioenstelsel diverse nieuwe opties om het inflatiepatroon beter te volgen zoals bijvoorbeeld door de inzet van de solidariteits- of risicodelingsreserve, een vaste afslag van het projectierendement en het directe beschermingsrendement met inflatiegerelateerde beleggingsproducten.[7] Deze instrumenten bieden pensioenfondsen de mogelijkheid om meer perspectief te bieden op een koopkrachtig pensioen.

16. Is de huidige pensioendoelstelling voor actieven (de vervangingsratio) niet ook een reële doelstelling?

Antwoord 16: De sociale partners formuleren de pensioendoelstelling in de praktijk meestal in termen van een percentage van het geïndexeerde middelloon, de gemiddelde pensioengrondslag. Ook komt het overigens voor dat een percentage van het

---

[5] Zie Artikel XIV. Monitoring en evaluatie.
[6] Motie 32043, nr. 718.
[7] Muns, S., Nijman, T., & Werker, B. (2022). Inkomenseffecten bij en na invaren in het nieuwe pensioencontract. Netspar Industry Paper, 203.

laatstverdiende nettoloon wordt gebruikt.[8] In beide gevallen kan worden gesproken van een doelstelling in reële termen bij de start van de pensionering.

17. Ziet u ook het belang van koopkrachtbehoud voor andere pensioenonderwerpen? En dan specifiek voor: De verdeling van de bestuurszetels en het afleggen van verantwoording over het behaalde resultaat door het bestuur aan deelnemers en gepensioneerden?

Antwoord 17: Ik zie het belang van goede governance van pensioenfondsen voor een groot aantal onderwerpen, waaronder koopkracht. Sociale partners maken afspraken over de arbeidsvoorwaardelijke toezegging en de doelstellingen bij de pensioenregeling. In geval van de solidaire premieregeling wordt de premie daarnaast bepaald op basis van de onderling afgesproken pensioendoelstelling. Indien sociale partners tot overeenstemming zijn gekomen, wordt aan het pensioenfondsbestuur de opdracht verleend om de pensioenregeling uit te voeren. Pensioenfondsen zijn verantwoordelijk voor de inrichting waarbinnen deze regeling wordt uitgevoerd.

Zo bepaalt het pensioenfondsbestuur mede op basis van de risicohouding het beleggingsbeleid en in geval van de solidaire premieregeling de mate van beschermingsrendement en de toedelingsregels voor het overrendement voor verschillende leeftijdscohorten. Het bestuur dient bij de vervulling van zijn taak rekening met de belangen van alle bij het pensioenfonds betrokken deelnemers, gewezen deelnemers, andere aanspraakgerechtigden, de pensioengerechtigden en de werkgever(s) en zorgt ervoor dat dezen zich door hen op evenwichtige wijze vertegenwoordigd kunnen voelen. In het besluitvormingsproces betrekt het bestuur ook de pensioenfondsorganen, waarin deelnemers zoals gepensioneerden vertegenwoordigd zijn. Vervolgens legt het pensioenfondsbestuur verantwoording af aan de pensioenfondsorganen over het beleid en de wijze waarop het is uitgevoerd.

De bestaande verantwoordelijkheidsverdeling tussen sociale partners en bestuur, de governancestructuren en vormen van verantwoording en medezeggenschap bieden reeds waarborgen om invulling te geven aan de doelstellingen bij de pensioenregeling. Dat neemt niet weg dat het verstandig is om te bezien of de huidige governance(modellen) en vormen van verantwoording en medezeggenschap ook op de lange termijn nog het meest passend zijn en indien dit niet het geval is, te bezien welke veranderingen dan nodig zijn. Momenteel loopt er een onderzoek naar de governance in het nieuwe pensioenstelsel. Uw Kamer wordt in het voorjaar van 2027 aan de hand van een eerste tussenrapport geïnformeerd over de eerste bevindingen.

18. Het klopt toch dat in hoofdstuk twee van de bijlage 'Analyses effecten koopkrachtvarianten' (2) staat: *“Zo wordt van de afslag op het projectierendement weinig gebruik gemaakt omdat dit gepaard gaat met een lagere startuitkering.”?* Als dit niet of nauwelijks gebruikt wordt, waarom wordt dit koopkrachtinstrument dan wel gebruikt als uniek verschil voor de tweede basisvariant?

Antwoord 18: De basisvarianten laten zien welke mogelijkheden pensioenfondsen binnen het huidige wettelijke kader al hebben om rekening te houden met inflatie. Daarbij kunnen zij onder meer gebruikmaken van een vaste afslag op het projectierendement in de solidaire premieregeling, een vaste stijging in de flexibele premieregeling en de inzet van de solidariteits- of risicodelingsreserve. Daarnaast kan gebruik worden gemaakt van beleggingen om bescherming tegen inflatierisico te bieden. Dat van sommige instrumenten in de praktijk beperkt gebruik wordt gemaakt, neemt niet weg dat zij onderdeel zijn van het bestaande instrumentarium. De basisvarianten brengen daarom de breedte van de huidige wettelijke mogelijkheden in beeld, terwijl de koopkrachtvarianten juist aanvullende beleidsopties verkennen buiten het huidige kader.

19. Het is toch juist dat de meeste transitieplannen op het moment van schrijven al bekend waren en in al deze plannen een bescherming van de nominale uitkering is opgenomen? Hoe moeten wij dat beschouwen in relatie tot de opmerking dat: *“De mogelijkheden binnen het huidige wettelijk kader zal in de praktijk door pensioenfondsen nader worden ingevuld, elk op hun eigen manier. Hoe deze*

[8] Zie bijvoorbeeld transitieplan PFZW, p. 16 of transitieplan PPF APG p.12, transitieplan pf Vervoer p. 25 [link].

invulling zal zijn zal duidelijk worden na de transitieperiode. Dit betekent dat in een vervolgstap nader zou moeten worden gekeken naar de invulling van het wettelijk kader zoals deze in de praktijk plaatsvindt. Zo is in de basisvarianten nu geen bescherming voor de nominale uitkering meegenomen". Waarom is hiervoor gekozen?

Antwoord 19: Eén van de randvoorwaarden die is geformuleerd is dat de additionele koopkrachtinstrumenten de transitie niet dienen te belemmeren. De pensioenfondsen hebben transitieplannen geschreven, wat inderdaad een eerste beeld geeft over het mogelijke gebruik van instrumenten. Het definitieve beeld wordt pas zichtbaar na de transitie, aangezien de regelingen immers geïmplementeerd dienen te worden.

20. Het klopt toch dat in hoofdstuk drie van de bijlage staat dat *"De eerste jaren is dit effect nog niet zo stabiel wegens de transitie en dat het model zich nog niet in een evenwichtstoestand bevindt."?* Het klopt toch eveneens dat in het rapport van DNB op pagina vijf staat "dat het koopkrachtverlies bepaald wordt in het 20ste jaar, omdat de simulaties van de vermogensverdeling dan enigszins gestabiliseerd zijn"? Is dit een modelmatig probleem of kunnen we dit in de praktijk ook verwachten? Klopt het dat dit probleem vooral wordt veroorzaakt door de spreidingsreserve? Betekent dit dat dit rapport niet geschikt is om de varianten die gebruik maken van spreiding te beoordelen voor de eerstkomende twintig jaar? Graag een toelichting op dit punt.

Antwoord 20: De analyse brengt zowel de korte termijn- als de langetermijneffecten van de varianten in beeld. Daarom wordt gekeken naar verschillende meetmomenten, waaronder de eerste uitkering en de uitkering na twintig jaar. Dat de uitkomsten zich in de eerste jaren nog ontwikkelen richting een meer stabiele situatie, hangt samen met de overgang van de startsituatie naar een situatie waarin de vermogensverdeling zich heeft opgebouwd. De effecten van sommige mechanismen komen daardoor pas geleidelijk tot uiting. De spreidingsvermogens spelen hierbij inderdaad een rol. Deze zijn bij aanvang nihil, maar kunnen zich in de tijd positief of negatief ontwikkelen en daarmee invloed hebben op toekomstige uitkeringen. Dit betekent niet dat de analyse ongeschikt is voor het beoordelen van varianten met spreiding. Juist door effecten op meerdere tijdshorizonten in beeld te brengen, biedt de analyse inzicht in zowel de korte- als de langetermijneffecten en de bijbehorende koopkrachtrisico's.

21. Op welke manier komt het volgende punt uit hoofdstuk vier van de bijlage 'Analyses effecten koopkrachtvarianten', terug in de verdere beoordeling? "Herverdeling hoeft niet per definitie slecht te zijn en is afhankelijk van de redenen voor herverdeling en de uitlegbaarheid hiervan vooraf."

Antwoord 21: Zowel herverdeling als de uitlegbaarheid van de varianten komen aan de orde in de brief. Dit zijn factoren waarmee rekening moet worden gehouden in de analyse naar de diverse varianten naast bijvoorbeeld uitvoerbaarheid. Alle factoren moeten in gezamenlijkheid worden bezien om tot een goed oordeel te komen.

22. In de beschrijving van de basisvariant van hoofdstuk drie staat toch dat: "In de collectieve uitkeringsfase schokken dakpansgewijs binnen vijf jaar worden verwerkt."? Waarom is hier niet conform de praktijk gekozen voor asymptotische spreiding?

Antwoord 22: De basisvarianten zijn bedoeld om de mogelijkheden binnen het huidige wettelijke kader in beeld te brengen (zie ook het antwoord op vraag 18). Voor de verwerking van schokken in de collectieve uitkeringsfase is daarom gekozen voor dakpansgewijze spreiding over vijf jaar. Hoewel in de praktijk ook asymptotische spreiding kan worden toegepast, maakt de keuze tussen dakpansgewijze en asymptotische spreiding voor de resultaten van deze analyse naar verwachting slechts beperkt verschil. Om die reden is gekozen voor de eenvoudigere dakpansgewijze spreiding. Daarmee wordt gebruikgemaakt van de mogelijkheden voor spreiding van schokken in de collectieve uitkeringsfase binnen het huidige wettelijke kader.

23. In de beschrijving van de basisvariant met vaste afslag in hoofdstuk drie staat toch dat: "In de praktijk lijkt de vaste afslag nog weinig gebruikt te worden omdat in de afweging tussen lage startuitkering en koopkracht veel deelnemers een hogere startuitkering meer waarderen."? Is er bewijs voor deze stelling? Of ligt de oorzaak misschien meer in het feit dat bij een afslag van 2% om dezelfde

pensioendoelstelling (vervangingsratio) te halen de premie met ongeveer 40% omhoog moet?

Antwoord 23: In de praktijk wordt de vaste afslag weinig toegepast. Dit kan te maken hebben met het feit dat een vaste afslag een lage uitkering aan de start van de pensionering betekent en een hogere uitkering (met meer koopkracht) in latere jaren. Tegelijkertijd kunnen bij de keuze voor een uitkeringsvariant ook andere overwegingen een rol spelen, zoals de gevolgen voor de hoogte van de premie of de verwachte uitkering. In het onderzoek is niet specifiek gekeken naar welke factoren de beperkte toepassing van de vaste afslag in de praktijk verklaren. In de analyses zijn de pensioenpremies in alle varianten gelijk verondersteld.

24. In hoofdstuk 3.1 staat bij uitvoerbaarheid toch geschreven dat: *"Aanspraken worden niet gewijzigd, maar uitkeringen wel omdat deze voor gepensioneerden afhankelijk worden van de reële rentetermijnstructuur"?* Wordt hier met 'aanspraken' de 'pensioenvermogens' bedoeld? Betekent dit dat invoering van dit systeem na de transitie leidt tot verlaging van de pensioenuitkeringen met percentages oplopend tot ongeveer 40%?

Antwoord 24: Met 'aanspraken' wordt in deze context gedoeld op het opgebouwde pensioenvermogen. Zoals op slide 6 van de DNB-analyse wordt weergegeven, is de uitkering van een 67-jarige in het 20ste simulatiejaar in het mediaan scenario 92,1% en in het 5%-scenario (slecht weer) 53,5% van de uitkomst van de startuitkering bij een zuivere DC-regeling. Deze percentages kunnen daarom niet worden geïnterpreteerd als een directe verlaging van pensioenuitkeringen met circa 40% bij invoering van deze systematiek; de uiteindelijke ontwikkeling van de uitkeringen is afhankelijk van de economische omstandigheden en het gekozen scenario.

25. Bij variant vijf staat toch in de omschrijving: "In deze variant wordt het beleggingsrisico zo gekozen dat in een mediaan scenario het beleggingsrisico gelijk is aan de verwachte inflatie"? Moet dat niet zijn: "In deze variant wordt de beleggingsmix zo gekozen dat in een mediaan scenario het verwachte overrendement iets groter is dan de verwachte inflatie"?

Antwoord 25: Nee. In deze variant wordt het beleggingsrisico voor gepensioneerden verhoogd, zodanig dat in een mediaan scenario het verwachte overrendement gelijk is aan de inflatie. Deze aanname is vastgesteld in overleg met de expert die heeft bijgedragen aan de totstandkoming van deze variant. Indien de beleggingsmix zo zou worden gekozen dat het verwachte overrendement in een mediaan scenario hoger ligt dan de inflatie, zou dit een verdere verhoging van het beleggingsrisico vergen. Dat is niet in lijn met de in deze variant gekozen doelstelling om koopkrachtbehoud te realiseren aangezien er in de verwachting dan meer beleggingsrisico wordt genomen om dit te bereiken.

26. Kan aangegeven worden wat de grens is tussen "fors" en "niet fors" bij de analyse van variant vijf "Dit gaat gepaard met een forse ex-ante herverdeling van gepensioneerden naar actieven in vergelijking tot de basisvariant."? Deze herverdeling van oud naar jong is de beloning die oud geeft voor de reële stabiliteit die ze krijgt. Het betreft dus een onderbouwde herverdeling. Waarom neemt u dit punt helemaal niet mee in uw analyse?

Antwoord 26: De maatstaf netto profijt wordt gebruikt om de mate van herverdeling te bepalen. Uit de analyse van DNB blijkt dat het verschil tussen het maximale en het minimale verschil in nettoprofijt van alle leeftijdscohorten voor variant 5 10,6% is, tegenover 3,4%-punt in de basisvariant. Kortom de herverdeling van variant 5 is ongeveer driemaal zo groot als in de basisvariant en wordt daarom als fors gekwalificeerd.

27. Bij variant vijf staat toch dat *"Deze ex-ante herverdeling wordt verklaard door zowel de initiële vulling van de solidariteitsreserve (waar gepensioneerden in deze variant fors aan bijdragen) en dat de vulregels voor de solidariteitsreserve door gepensioneerden niet opwegen tegen de geboden inflatiebescherming"?* De initiële vulling van de solidariteitsreserve is echter toch gelijk aan die van de basisvariant? Dit stuk van de conclusie zou toch

moeten worden aangepast?

Antwoord 27: Het klopt dat de initiële vulling van de solidariteitsreserve in deze variant gelijk is aan die in de basisvariant. De passage doelt echter niet uitsluitend op de initiële vulling, maar op de totale bijdrage van gepensioneerden aan de solidariteitsreserve gedurende de looptijd van de variant. In deze variant geldt namelijk aanvullend dat het door gepensioneerden behaalde overrendement boven de gerealiseerde inflatie aan de solidariteitsreserve wordt toegevoegd. Daardoor dragen gepensioneerden in deze variant relatief meer bij aan de vulling van de reserve dan in andere varianten. De formulering ziet daarmee zowel op de initiële vulling als op de latere bijdragen aan de reserve via de gehanteerde vulregels.

28. Het klopt toch dat wordt geconcludeerd dat de vulregels voor de solidariteitsreserve door gepensioneerden niet opwegen tegen de geboden inflatiebescherming? Dit is toch een vreemde conclusie? De gepensioneerden geven toch immers een vergoeding voor een aanzienlijk betere inflatiebescherming? Deze conclusie zou toch alleen getrokken kunnen worden indien aangetoond wordt dat deze vergoeding méér dan marktconform is? Dat wordt toch nergens onderzocht of aangetoond? Kunt u deze conclusie aanpassen?

Antwoord 28:
De conclusie is niet gebaseerd op een beoordeling van de marktconformiteit van de vergoeding voor inflatiebescherming. Het onderzoek constateert dat de gehanteerde vulregels leiden tot netto profijteffecten tussen deelnemersgroepen en merkt deze daarom aan als ex-ante herverdeling.

29. Het klopt toch dat de volatiliteit van variant vijf het grootste is, maar dat gaat wel samen met een beter resultaat in het pessimistisch scenario en een aanzienlijk veel beter resultaat in het mediane scenario?

Antwoord 29: De volatiliteit gemeten als (mediaan uitkering – pessimistisch uitkering) / mediaan van de eerste reële uitkering is inderdaad het grootste voor variant 5, zie slide 6 van de DNB analyse. Het hiermee genomen risico is inderdaad het grootst binnen deze variant en leidt niet tot hogere reële uitkering voor een 67-jarige in het mediane scenario na 20 jaar ten opzichte van de basisvariant, zie slide 6 van de DNB analyse.

30. Deelt u de conclusie dat er niet veel koopkracht winst is te behalen in een pessimistisch scenario zonder ongewenste herverdeling? Deelt u de conclusie dat dit in de mediaan wel mogelijk en ook noodzakelijk is? Bent u het er mee eens dat de grotere volatiliteit hier geen nadeel is, maar een groot voordeel in lijn met de doelstelling van het onderzoek? Indien nee, waarom niet?

Antwoord 30: De mate waarin koopkrachtwinst kan worden behaald is inderdaad afhankelijk van het scenario. In een slechtweerscenario is het moeilijker om koopkrachtwinst te behalen dan bij een mediaan scenario omdat rendementen dan achterblijven. Onafhankelijk van het scenario moeten pensioenfondsen een afweging maken over de afruilen tussen koopkrachtwinst, volatiliteit van de uitkeringen en ex-ante herverdeling.

31. Bij variant vijf krijgen jongere deelnemers toch een beloning die naar verwachting groter is dan hun nadeel en ze profiteren later, net als gepensioneerden, ook van een koopkrachtiger en stabieler pensioen? Waarom zou deze variant dan niet eenvoudig uitlegbaar zijn aan jongeren?

Antwoord 31: Jongeren hebben in variant 5 vanwege deze beloning een prikkel om in dit systeem te blijven. Het nadeel is echter dat er binnen deze variant vaker aanspraak zal worden gemaakt op de solidariteitsreserve vanwege de hogere volatiliteit. Dit kan ertoe leiden dat de solidariteitsreserve minder bescherming kan bieden voor de jongeren in de toekomst en daarmee lastiger uitlegbaar wordt, maar is ook afhankelijk van de verdere vormgeving van de reserve en de variant.

32. 40-jarige deelnemers krijgen toch volgens de tabel op pagina 31 van het rapport van DNB, zowel in de mediaan als in het pessimistisch scenario een hoger pensioen? Waarom zou dit lastig uitlegbaar zijn?

Antwoord 32: Oudere deelnemers kunnen een prikkel hebben om uit de pensioenregeling te stappen als zij door hebben dat er ex-ante herverdeling is van oudere naar jongere deelnemers. Anderzijds hebben ze het voordeel dat zij een pensioen ontvangen in de uitkeringsfase dat beter de feitelijke inflatie volgt. Hoe de grootte van dit voor- en nadeel dat door oudere deelnemers wordt ervaren beïnvloedt de aantrekkelijkheid en uitlegbaarheid van de variant.

33. Het klopt toch dat bij de rechtvaardiging staat dat: *"Deze variant is complex met veel geldstromen van en naar de reserve"?* Maar er zijn toch helemaal niet meer of minder geldstromen naar de solidariteitsreserve en er zijn geen geldstromen naar de spreidingsreserve? Dan zijn er toch per saldo minder geldstromen en deze variant is daarom toch ook minder complex? Kunt u uw conclusie op dit punt aanpassen?

Antwoord 33: Onder de Wtp is afgesproken dat de solidariteitsreserve kan worden gevuld met maximaal 10% van het collectief behaalde rendement. In de variant "Meer beleggingsrisico door meer risicodeling" wordt het reeds toebedeelde rendement individueel weer afgeroomd als het rendement hoger is dan de feitelijke inflatie. Dit leidt tot meer complexiteit. Bij deze conclusie is inderdaad niet meegenomen dat stromen naar het spreidingsvermogen zouden kunnen verdwijnen, om de analyse vergelijkbaar te houden tussen de varianten. Dit zou verder onderzocht kunnen worden als wordt gekeken naar de uitvoerbaarheid van varianten door de pensioensector.

34. Het klopt toch dat bij de rechtvaardiging van variant vijf staat: *"Daarmee moet nader worden bekeken of de variant nog in lijn is met lifecycle beleggen. Bij lifecycle beleggen wordt het beleggingsrisico over het algemeen voor oudere deelnemers verkleind"?* Voor lifecycles wordt normaal gesproken gekeken naar enerzijds de uitkomst in de mediaan en anderzijds naar de uitkomst in het pessimistisch scenario, dus als beide uitkomsten beter zijn, wat is dan de aanleiding om te veronderstellen dat de lifecycles niet passend zouden zijn? Kunt u uw conclusie op dit punt aanpassen?

Antwoord 34: Bij lifecycle beleggen wordt gekeken naar het beleggingsrisico dat een leeftijdscohort kan dragen. Hierbij kan als maatstaf worden gehanteerd: het verschil in uitkomst tussen het mediane scenario en het pessimistische scenario. Of dit beleggingsrisico passend is voor een leeftijdscohort is afhankelijk van de vastgestelde risicohouding voor het leeftijdscohort. Hierbij speelt zowel het *kunnen* als het *willen* risico nemen door deelnemers een rol. Ik zie derhalve geen reden om de conclusie aan te passen.

35. Bij de rechtvaardiging van variant vijf staat toch dat: *"Het pensioencontract kan moeilijker uitlegbaar zijn bij een life-event zoals bij uitdiensttreding."?* Kunt u aangeven of dit ook speelt als de deelnemer kan kiezen voor waardeoverdracht?

Antwoord 35: Bij de variant "Meer beleggingsrisico door meer risicodeling" is sprake van herverdeling van oud naar jong. Dat betekent dat jongere deelnemers voordeel erbij hebben uit te treden en met individuele waardeoverdracht het persoonlijk vermogen mee te nemen naar een ander pensioenfonds. Oudere deelnemers hebben een nadeel omdat zij een geringer persoonlijk pensioenvermogen bij individuele waardeoverdracht kunnen meenemen.

36. Bij de uitvoerbaarheid van variant vijf staat toch dat: *"Deze variant kan relatief ten opzichte van de basisvariant tot grotere herverdelingseffecten leiden"?* In het rapport staat toch ook dat herverdelingseffecten gerechtvaardigd kunnen zijn? Kunt u aangeven welk deel van deze grotere herverdelingseffecten u gerechtvaardigd vindt en welk deel niet?

Antwoord 36: De wenselijkheid of rechtvaardigheid van ex-ante herverdeling is een afweging die de sociale partners maken in de inrichting van hun pensioenregeling. Hierbij nemen zij onder andere in ogenschouw of meer ex-ante herverdeling leidt tot hernieuwde generatiediscussies. Deze zullen ze afwegen tegen de mogelijke opbrengsten van ex-ante herverdeling zoals bijvoorbeeld meer nominale of reële zekerheid van de uitkering.

37. In het rapport staat toch ook dat “Bij de operationele uitvoerbaarheid staat niet vermeld dat deze variant eenvoudiger te administreren en communiceren is, omdat de spreidingsreserve en de daarbij behorende complexiteit komt te vervallen. Waarom wordt dit voordeel niet expliciet genoemd?

Antwoord 37: Zie het antwoord op vraag 38.

38. Het klopt toch dat bij de operationele uitvoerbaarheid niet vermeld wordt dat variant vijf eenvoudiger te administreren en communiceren is, omdat de spreidingsreserve en de daarbij behorende complexiteit komen te vervallen? Waarom wordt dit voordeel niet expliciet genoemd?

Antwoord 38: De pensioensector kijkt nader naar de uitvoerbaarheid en uitlegbaarheid van de koopkrachtvarianten. Zij kunnen dan ook aangeven hoe zij aankijken tegen de uitvoering van de spreidingsreserve. Eén van de varianten betreft ook het reële spreidingsvermogen.

39. Kunt u, na op pagina één van de Kamerbrief 'Additionele instrumenten koopkracht en koopkrachtambitie' te hebben aangegeven welke instrumenten er zijn om de inflatie beter te volgen, ook aangeven bij hoeveel pensioenfondsen de inzet van de solidariteits- of risicodelingsreserve, een vaste afslag van het projectierendement en het directe beschermingsrendement met inflatie-gerelateerde beleggingsproducten ook daadwerkelijk gebruikt worden? Graag in aantallen per instrument.

Antwoord 39: Ik heb momenteel geen exacte aantallen per instrument. Wel kan ik zeggen dat pensioenfondsen de mogelijkheid hebben om de solidariteitsreserve in te zetten voor onverwachte inflatie. De vaste afslag van het projectierendement wordt zover bekend niet gebruikt. Er is een beperkt aantal kleinere pensioenfondsen die inflatiegerelateerde beleggingsproducten gebruiken in hun flexibele premieregeling.

40. Mochten bepaalde instrumenten niet of nauwelijks gebruikt worden, dan komt dat toch doordat de theoretische opzet van de Wtp niet voldoet aan de praktijk of doordat de eerste doelstelling van de Wtp niet gedeeld wordt door de sociale partners? Graag een uitgebreide toelichting op dit punt.

Antwoord 40: Een doelstelling van de Wtp is eerder perspectief op een koopkrachtig pensioen. Deze doelstelling kan worden behaald doordat de overwegend positieve beleggingsresultaten eerder tot uitdrukking kunnen komen in de uitkering doordat geen grote buffers hoeven te worden aangehouden. De sociale partners steunen deze doelstelling van de Wtp.

1) Kamerstuk 32 043, nr. 710

2) Kamerstuk 32 043, nr. 710