

## Vragen gesteld door de leden der Kamer, met de daarop door de regering gegeven antwoorden

### 2749

Vragen van het lid **Irrgang** (SP) aan de minister van Financiën over *speculatie op Griekse staatsobligaties door het ABP* (ingezonden 18 mei 2010).

Antwoord van minister **Donner** (Sociale Zaken en Werkgelegenheid), mede namens de minister van Financiën (ontvangen 28 juni 2010).

#### Vraag 1

Vindt u het opmerkelijk dat het ABP in 2009 voor maar liefst 2,3 miljard euro aan Griekse obligaties in bezit had?<sup>1</sup>

#### Antwoord 1

Uit de Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling volgt dat pensioenfondsen een beleggingsbeleid dienen te voeren dat in overeenstemming is met de zogenaamde «prudent-person» regel. Pensioenfondsen dienen beleggingen aan te gaan in het belang van aanspraak- en pensioenge-rechtigden op een zodanige wijze dat de veiligheid, de kwaliteit, de liquiditeit en het rendement van de portefeuille als geheel zijn gewaarborgd. Dat houdt onder meer in dat beleggingen moeten aansluiten bij de aard en de duur van de gedane pensioentoezeggingen.

Pensioentoezeggingen hebben doorgaans een nominaal karakter en een lange looptijd. De aard van de pensioenverplichtingen komt daarom overeen met vastrentende beleggingen die geen of zeer beperkt kredietrisico hebben. Dit zijn bijvoorbeeld staatsobligaties en renteswaps. Met het oog op risicobeheersing beleggen pensioenfondsen substantieel in vastrentende waarden, waaronder staatsobligaties, al dan niet binnen de eurozone.

Op geaggregeerd niveau bestond de beleggingsportefeuille van Nederlandse pensioenfondsen ultimo 2009 voor 49,5% uit vastrentende waarden (circa 329 miljard euro). Hiervan hadden pensioenfondsen ultimo 2009 voor 3,7 miljard euro in Griekenland belegd, wat overeenkomt met ongeveer 0,6% van het totale belegd vermogen van pensioenfondsen.

Er kan niet worden ingegaan op beslissingen die individuele pensioenfondsen nemen ten aanzien van beleggings- en risicobeleid en implementatie en toepassing van dat beleid. De primaire verantwoordelijkheid daarvoor berust

<sup>1</sup> Jaarverslag van het ABP  
<http://abp.turnpages.nl/DS2/public/slot046/>,  
[http://www.abp.nl/abp/abp/images/01.0008.10C\\_Top100\\_tcm108-106795.pdf](http://www.abp.nl/abp/abp/images/01.0008.10C_Top100_tcm108-106795.pdf),  
Nederlands Dagblad, 14 mei 2010: «ABP nam weloverwogen risico»  
<http://www.nd.nl/artikelen/2010/mei/13/abp-nam-weloverwogen-risico>

bij het bestuur, waarop wordt toegezien door een vorm van intern toezicht. Het is aan het pensioenfondsbestuur het beleid en uitvoering te verantwoorden aan belanghebbenden bij het fonds en de externe toezichthouders DNB en AFM.

Vraag 2

Kunt u bevestigen dat het aandeel Griekse obligaties 6% was, terwijl de grootte van de Griekse economie een aandeel van 0,6 % zou rechtvaardigen, wanneer er gespreid was belegd op basis van het aandeel in de wereldconomie?

Antwoord 2

Zie het antwoord op vraag 3.

Vraag 3

Kunt u bevestigen dat er met een dusdanig groot aandeel aan Griekse obligaties een zeer risicovolle positie is ingenomen?

Antwoord 3

Een minister heeft geen dieper inzicht in de samenstelling van de beleggingsportefeuille van het ABP dan u. Vandaar dat bovenstaande niet kan worden bevestigd noch ontkent. Zoals eerder aangegeven kan niet worden ingegaan op beslissingen die individuele pensioenfonds nemen ten aanzien van o.m. beleggings- en risicobeleid en implementatie en toepassing van dat beleid.

Vraag 4

Hoe beoordeelt De Nederlandsche Bank (DNB) deze opmerkelijke grote en riskante positie in haar rol als toezichthouder op de pensioenfonds?

Antwoord 4

In de regelgeving is als uitgangspunt genomen dat een pensioenfonds zelf verantwoordelijk is voor het gevoerde beleggingsbeleid. De Pensioenwet schrijft voor dat pensioenfonds een beleggingsbeleid voeren in overeenstemming met de prudent-person regel. Hierin staat onder andere beschreven dat de beleggingen van pensioenfonds naar behoren moeten worden gediversifieerd, zodat concentratierisico's in de portefeuille worden vermeden. Het is van belang dat de risico's van de beleggingen afdoende in kaart zijn gebracht en worden beheerst, bijvoorbeeld door voldoende buffers aan te houden. De risico's die worden aangegaan moeten bovendien passen binnen de totale financiële opzet van het fonds. Het fonds moet de risico's kunnen inschatten en kunnen dragen. Binnen deze kaders voert DNB haar toezicht uit. Over een individueel pensioenfonds worden geen mededelingen gedaan.

Vraag 5

Hoe beoordeelt DNB de uitbreiding van een toch al opmerkelijk grote positie in Griekse staatsobligaties terwijl de Griekse staatsschuld in het afgelopen jaar voortdurend ter discussie stond?

Antwoord 5

Zie het antwoord op vraag 4. Verder kan DNB niet ingaan op instellingspecifieke vragen.

Vraag 6

Heeft het ABP volgens u gegokt op de redding van Griekenland?

Antwoord 6

Zie het antwoord op vraag 3.

Vraag 7

Wat vindt DNB ervan dat het ABP behalve het noemen van een «negatieve impact van de exposure op Griekse obligaties» geen aandacht besteedt in haar jaarverslag aan de speculatie met Griekse staatsobligaties?

Antwoord 7

Het is voor DNB niet toegestaan om instellingspecifieke vragen te beantwoorden.

Vraag 8

Wanneer in 2009 heeft het ABP haar positie uitgebreid?

Antwoord 8

Zie het antwoord op vraag 7.

Vraag 9

Wanneer was DNB voor het eerst op de hoogte van de uitbreiding van de positie in Griekse obligaties?

Antwoord 9

Zie het antwoord op vraag 7.

Vraag 10

Hoe beïnvloedt een afwaardering van de ratings op staatsobligaties de dekkingsgraad van een pensioenfonds?

Antwoord 10

Een *downgrade* van Griekse staatsobligaties leidt tot een waardeverlies van deze obligaties, met als gevolg een verminderde waarde van de activakant van een pensioenfonds en dus een verslechtering van de dekkingsgraad. Naast het directe effect van waardeverlies kunnen pensioenfondsen ook op indirecte wijze worden geraakt door een *downgrade* van Griekse staatsobligaties. Bijvoorbeeld door besmettingsgevaar naar andere landen, door een daling van de aandelenkoersen wereldwijd vanwege de toegenomen nervositeit of door waardeverlies van de euro vanwege het gedaalde vertrouwen. Verdere *downgrades* kunnen ook leiden tot mogelijke liquiditeits-effecten voor pensioenfondsen. Immers, indien pensioenfondsen staatsobligaties uit de periferielanden als onderpand hebben afgegeven, kan een *downgrade* van dit overheidspapier pensioenfondsen dwingen om onderpand bij te storten.

Vraag 11

Is het bij DNB bekend in hoeverre pensioenfondsen zich hebben verzekerd tegen een default op Griekse staatsobligaties?

Antwoord 11

Bij het beleggings- en risicobeleid kunnen pensioenfondsen gebruik maken van instrumenten die bepaalde risico's afdekken. Pensioenfondsen kunnen bijvoorbeeld het risico op default van overheden afdekken met een credit default swap. Ook kunnen pensioenfondsen ervoor kiezen om in afwijking van het strategische beleggingsbeleid tijdelijk minder te investeren in bepaalde staatsobligaties. DNB betreft de ingezette instrumenten bij haar beoordeling van de financiële positie van pensioenfondsen.

Vraag 12

Kunt u een overzicht geven van de posities van de Nederlandse grote pensioenfondsen in Griekse staatsobligaties en in hoeverre zij zich tegen de risico's hebben verzekerd?

Antwoord 12

Het is voor DNB niet toegestaan om instellingspecifieke gegevens te verstrekken. Wel kan op geaggregeerd niveau een overzicht van de posities van Nederlandse pensioenfondsen in Griekenland worden gegeven. Nederlandse pensioenfondsen hadden ultimo 2009 voor circa 3,7 miljard euro in Griekenland belegd, waarvan 91% bestond uit Griekse staatsobligaties. Deze 3,7 miljard euro betreft ongeveer 0,6% van het totale belegd vermogen van pensioenfondsen. Een volledig verlies van deze beleggingen komt overeen met een verlies van ongeveer 0,6 dekkingsgraadpunten. De indirecte exposure die pensioenfondsen lopen via (interne) beleggingsinstellingen is niet meegenomen in de bovenstaande berekening.

Vraag 13

Is het waar dat het helpen van de pensioenfondsen een van redenen was om steun aan Griekenland te verlenen?

Antwoord 13  
Zie het antwoord op vraag 14.

Vraag 14  
Heeft de uitbreiding van het pakket aan Griekse obligaties tot 2,3 miljard euro van het ABP de noodzaak vergroot om steun te verlenen aan Griekenland?

Antwoord 14  
Het eurozone IMF steunpakket voor Griekenland is opgezet om de financiële stabiliteit in de eurozone te waarborgen. In de analyse is uiteraard ook gekeken naar de verwevenheid van de financiële sector omdat dit een belangrijke rol speelt in de financiële stabiliteit, maar in die analyse hebben de belangen van individuele financiële instellingen geen rol gespeeld.