

Vergaderjaar 2013–2014

**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)**

**Nr. 4**

### **ADVIES AFDELING ADVISERING RAAD VAN STATE EN NADER RAPPORT<sup>1</sup>**

Hieronder zijn opgenomen het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State d.d. 3 juni 2014 en het nader rapport d.d. 20 juni 2014, aangeboden aan de Koning door de Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State is cursief afgedrukt.

*Bij Kabinetsmissive van 7 april 2014, no. 2014000700, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid, bij de Afdeling advisering van de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het voorstel van wet tot 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), met memorie van toelichting.*

*Het voorstel wijzigt de bepalingen inzake het financiële toetsingskader (FTK) in de Pensioenwet (Pw) en de Wet verplichte beroepspensioenregeling.<sup>2</sup> Aanleiding voor het voorstel is gelegen in structurele problemen die in het stelsel van aanvullende pensioenen naar voren zijn gekomen sinds het uitbreken van de financiële crisis eind 2008. Er zijn toen twee commissies ingesteld: de Commissie toekomstbestendigheid aanvullende pensioenen (Commissie Goudswaard) en de Commissie beleggingsbeleid en risicobeheer (Commissie Frijns), die in 2010 rapport hebben uitgebracht.<sup>3</sup>*

*Na het uitbreken van de financiële crisis, eind 2008, zijn de dekkingsgraden van veel pensioenfondsen verslechterd onder andere door het*

<sup>1</sup> De oorspronkelijke tekst van het voorstel van wet en van de memorie van toelichting zoals voorgelegd aan de Afdeling advisering van de Raad van State is ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer

<sup>2</sup> De wijzigingen van de Wet verplichte beroepspensioenregeling komen inhoudelijk overeen met die van de Pw. Waar hierna wordt gesproken over bepalingen van de Pw, worden ook de overeenkomstige bepalingen van de Wet verplichte beroepspensioenregeling bedoeld.

<sup>3</sup> Kamerstukken II 2009/10, 30 413, nrs. 138 en 139.

*monetaire beleid dat door veel centrale banken is gevoerd. Dat leidde tot lage rentestanden. Zoals de toelichting vermeldt, werd gevreesd dat bij lage dekkingsgraden al snel zou moeten worden ingegrepen. Dit zou kunnen leiden tot forse kortingen, terwijl de oorzaak daarvan mogelijk slechts tijdelijke onrust op de financiële markten blijkt te zijn. Het treffen van maatregelen is uitgesteld. In 2012 zijn onder andere de termijnen voor kortetermijnherstelplannen verlengd van drie naar vijf jaar.*

*Inmiddels is duidelijk geworden dat de situatie van veel fondsen structureel verslechterd is. Daarvoor zijn verschillende oorzaken aan te wijzen. Net als bij het eerste pijler pensioen (AOW) is pas laat gereageerd op de stijging van de levensverwachting en op de demografische ontwikkelingen. Voorts is al langere tijd een trend gaande van dalende rentes. De daarmee verband houdende trend naar meer risicovolle beleggingen heeft het risicoprofiel van pensioenfondsen veranderd. Grotere volatiliteit van rendementen is daarvan het gevolg.*

*Ook is duidelijk geworden dat verschillende uitgangspunten die aan het stelsel voor aanvullende pensioenen ten grondslag liggen, zoals de doorsneepremie en de verplichtstelling, vragen oproepen in het licht van gewijzigde maatschappelijke omstandigheden, in het bijzonder de veranderende arbeidsmarkt (toegenomen mobiliteit). Zo past het stelsel van doorsneepremies goed bij een situatie waarin werknemers hun gehele werkende leven in loondienst (lieft bij hetzelfde pensioenfonds) blijven. Die situatie doet zich evenwel steeds minder voor.*

*Onlangs is een brede dialoog aangekondigd over de toekomst van het stelsel van aanvullende pensioenen.<sup>4</sup> Die zou begin 2015 moeten leiden tot een hoofdlijnennotitie over de toekomst van het stelsel. Het voorliggende voorstel heeft, gelet op die bredere discussie, een relatief beperkte strekking. Het wijzigt slechts het FTK om, binnen de bestaande kaders van het nominale pensioencontract, het beheer van pensioenvermogens stabiel te maken en bij te dragen aan een evenwichtiger verdeling van risico's over de betrokken groepen (en lusten en lasten) bij het beheer van die vermogens.*

*De Afdeling advisering van de Raad van State onderschrijft de strekking van het wetsvoorstel, maar maakt opmerkingen over de relatie van het voorstel met de dialoog over de toekomst van het stelsel, over de evenwichtigheid van het voorstel en over de gevolgen van het voorstel in verband met de thans bestaande problemen bij veel pensioenfondsen. Zij is van oordeel dat in verband daarmee aanpassing van het wetsvoorstel wenselijk is.*

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw Kabinet van 7 april 2014, nr. 2014000700, machtigde Uwe Majesteit de Afdeling advisering van de Raad van State haar advies inzake het bovenvermelde voorstel van wet rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 3 juni 2014, nr. W12.14.0091/III, bied ik U hierbij aan.

Naar aanleiding van het advies van de Afdeling advisering van de Raad van State merkt het kabinet het volgende op.

#### *1. FTK en toekomst pensioenstelsel*

*Zowel bij de fundamentele vraagstukken over de inrichting van het pensioenstelsel, als bij de vraagstukken over het FTK staan (her)verdelingsvraagstukken tussen verschillende bij het stelsel betrokken groepen met vaak tegengestelde belangen centraal. Het gaat dan om onder andere*

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 204.

*de afweging van belangen van jongeren en ouderen, werkgevers en werknemers, actieve en niet-actieve deelnemers. De mate waarin die herverdelingsvraagstukken een rol spelen hangt af van de mate waarin is gekozen voor collectiviteit en het delen van risico's (solidariteit). Bij individuele beschikbare premiereregelingen zijn deze beperkter dan bij het nominale contract.*

*De Afdeling onderschrijft de keuze om te komen tot een aanpassing van het FTK, vooruitlopend op de uitkomsten van de aangekondigde dialoog over de toekomst van het stelsel. Zoals ook de toelichting stelt, is er aanleiding om, gegeven het voorlopig handhaven van het bestaande stelsel, de regels voor het beheer van bestaande pensioenvermogens te verbeteren.<sup>5</sup>*

*Een beter beheer van pensioenvermogens neemt de noodzaak tot het voeren van een fundamentele dialoog over de toekomst van het stelsel evenwel niet weg. De vraag naar de mate waarin en de vormgeving waarmee solidariteit in het stelsel een rol speelt en de vraag hoe het stelsel beter kan worden afgestemd op arbeidsmarktontwikkelingen, zullen daarbij aan de orde dienen te komen. Dit raakt met name aan de verplichtstelling en de doorsneepremie. Echter ook de plaats van aanvullende pensioenregelingen in relatie tot de verschillende andere oudedagsvoorzieningen, in het bijzonder de AOW en de fiscale regels rond oudedagsvoorzieningen, verdienen hierbij aandacht.*

*Het voorstel handhaaft de bestaande (nominale) kaders in de Pw, en bevestigt daarmee de bestaande uitgangspunten van het stelsel. Naar het oordeel van de Afdeling worden met het voorstel geen onomkeerbare beslissingen over de toekomst van het stelsel genomen. Ongeacht de toekomst van het stelsel zullen bestaande pensioenvermogens moeten worden beheerd en verdeeld onder de betrokkenen. Het voorstel doet, binnen de bestaande kaders, niet meer dan dat.*

*De toelichting kan volgens de Afdeling evenwel de indruk wekken dat wél verdergaand wordt voorgesorteerd op de toekomst van het stelsel. Zo worden in paragraaf 2.1 van de toelichting de voordelen van «collectiviteit, solidariteit en verplichtstelling» als wezenskenmerken van het Nederlandse stelsel benoemd, met grote voordelen ten opzichte van individuele pensioenvoorzieningen. Deze uitgangspunten zullen evenwel onderdeel vormen van de beoogde discussie over de toekomst van het stelsel. Voorts wijst de Afdeling in dit verband op de brief waarmee de Tweede Kamer in kennis is gesteld van het voorliggende voorstel. In die brief wordt vermeld dat het kabinet in overleg zal treden met de sector over de vraag hoe tegemoet kan worden gekomen aan de wens om binnen het wettelijke kader voor beschikbare premiereregelingen het collectief delen van risico's mogelijk te maken.<sup>6</sup> Een dergelijke wijziging gaat de strekking van het voorstel te buiten en preludeert op de toekomst van het stelsel.*

*Samenvattend onderschrijft de Afdeling de keuze om de aanpassing van het FTK niet te willen belasten met de discussie over de toekomst van het stelsel. Tegen deze achtergrond is zij van oordeel dat grotere terughoudendheid nodig is ten aanzien van het preluderen op de uitkomsten van die discussie. Zij adviseert de toelichting op dit punt aan te passen.*

---

<sup>5</sup> Paragraaf 3 van de toelichting.

<sup>6</sup> Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 205.

## 1. FTK en toekomst pensioenstelsel

De Afdeling onderschrijft de keuze om te komen tot een aanpassing van het financieel toetsingskader. De Afdeling is van oordeel dat met het wetsvoorstel ook geen onomkeerbare beslissingen over de toekomst van het stelsel worden genomen. Wel wordt volgens de Afdeling soms de indruk gewekt dat wordt voorgesorteerd op de toekomst van het pensioenstelsel.

Het kabinet ziet het wetsvoorstel als noodzakelijk onderhoud aan het huidige stelsel en heeft daarbij niet de intentie om vooruit te lopen op de dialoog over de toekomst van het pensioenstelsel. De memorie van toelichting is aangepast om die suggestie weg te nemen. Ook bij het overleg dat het kabinet thans voert met de sector over een aanpassing van de wettelijke voorschriften rondom beschikbare premiereregelingen wil het kabinet niet vooruit lopen op de toekomstdiscussie. De huidige uitgangspunten van het stelsel blijven in tact. Wel onderzoekt het kabinet samen met de sector welke belemmeringen er thans bestaan bij het hanteren van premieovereenkomsten en op welke wijze die belemmeringen kunnen worden weggenomen. Het opheffen van belemmeringen, bijvoorbeeld door het collectief delen van risico's toe te staan zoals genoemd in de brief van 4 april jl. waaraan de Afdeling refereert, staat naar het oordeel van het kabinet een dialoog over de toekomst van het stelsel niet in de weg.

## 2. FTK op onderdelen

*De kern van het voorstel wordt gevormd door aanpassingen van het FTK, die moeten leiden tot meer stabiliteit in het beheer van pensioenvermogens en minder afhankelijkheid van dagkoersen. Daartoe worden onder andere de regels voor de bepaling van de premie, voor indexatie en voor herstelplannen aangepast. Met de introductie van de zogenoemde «beleidsdekkingsgraad» wordt bereikt dat fluctuaties van de dekkingsgraad worden gedempt door gebruikmaking van de gemiddelde dekkingsgraad van 12 maanden voorafgaand aan de vaststelling ervan. Belangrijk voor het evenwicht in het stelsel is dat het voorstel niet alleen de regels voor herstelplannen beter toesnijdt op het bereiken van meer stabiliteit, maar ook de regels voor (herstel)indexatie, zodat indexatie alleen is toegestaan, voor zover die langdurig kan worden waargemaakt. Daarmee wordt voorkomen dat fondsen bij een kleine opleving van de dekkingsgraad te snel overgaan tot (herstel)indexatie met instabiliteit tot gevolg.*

*In het nominale kader worden met het voorstel reële elementen in het stelsel ingebouwd, doordat meer dan nu rekening wordt gehouden met indexatie-ambities. Dit stelt hoge eisen aan de consistentie tussen die ambities en de inspanningen (premies) die daarvoor nodig zijn. Het voorstel geeft tegen deze achtergrond aanleiding tot een aantal opmerkingen over de opzet van het FTK.*

### a. Stabiliteit

*De gekozen benadering beoogt meer stabiliteit in het beheer van pensioenvermogens te brengen doordat schokken gespreid in de tijd worden opgevangen. Die stabiliteit zal echter alleen kunnen worden bereikt wanneer voldoende behoedzaamheid in acht wordt genomen bij de beoordeling van de situatie van een fonds. Als dat in onvoldoende mate gebeurt bestaat immers het risico dat in goede tijden een onvoldoende grote buffer wordt opgebouwd om de achteruitgang in slechte tijden in voldoende mate te kunnen opvangen. Pensioenfondsen zouden*

dan alsnog in structurele onbalans geraken, zodat de met het voorstel beoogde stabiliteit van het beheer van pensioenvermogens niet wordt bereikt.

Uit de voorgestelde wijzigingen van artikel 144 Pw en het recente rapport van de Commissie Parameters komt naar voren dat in de uitwerking van het voorstel in de parameters wijzigingen ten opzichte van de huidige systematiek te verwachten zijn.<sup>7</sup> Deze zullen aan de orde komen bij de vaststelling van die parameters bij lagere regelgeving. Bij die gelegenheid zal de Afdeling beoordelen of de parameters aan vorengenoemde voorwaarde voldoen. Ook de rol en betekenis van de in het voorgestelde artikel 144 Pw genoemde «ultimate forward rate» zal in dat licht worden gezien.

De Afdeling heeft verder kennis genomen van de notitie van het Centraal Planbureau (CPB) van 12 mei 2014, waarin de generatie- en premie-effecten en de indexatiemogelijkheden van het voorstel in beeld zijn gebracht (hierna: de notitie van het CPB).<sup>8</sup> Daarin wordt geconcludeerd dat de generatie-effecten van het voorstel per saldo beperkt zijn, en (in samenhang met de aangekondigde nieuwe parameters) een (beperkt) opwaarts effect op de premies hebben. Hierbij zijn zowel de verschillende onderdelen van het voorstel, als aanpalende ontwikkelingen, zoals de aanpassing van het Witteveenkader en de toekomstige invoering van nieuwe parameters betrokken. Deze zijn echter niet afzonderlijk weergegeven, maar samengenomen. Daardoor zijn de effecten van de genoemde elementen ieder voor zich niet inzichtelijk. Ook is niet duidelijk hoe de effecten van het voorgestelde stelsel zich verhouden tot die van het huidige stelsel. Wel wordt duidelijk dat de effecten van het voorstel in sterke mate afhankelijk zijn van de dekkingsgraad van individuele fondsen en de samenstelling van die fondsen (grijze en groene fondsen).<sup>9</sup>

De Afdeling is van oordeel dat de stelling in de toelichting dat het voorstel bijdraagt aan grotere stabiliteit en consistentie en leidt tot evenwichtige generatie-effecten nadere motivering behoeft. Zij adviseert de toelichting aan te vullen en te voorzien van een cijfermatige onderbouwing op de verschillende onderdelen.

#### *b. Premiedemping op basis van verwacht rendement*

Uitgangspunt in het voorstel is dat bij de bepaling van de kostendekkende premie de verplichtingen verdisconteerd worden op basis van de actuele rentestructuur. Uit de wijziging van artikel 128 Pw blijkt dat in het nieuwe FTK bij het bepalen van de kostendekkende premie demping van de premie mogelijk zal zijn door de disconteringsrente voor de verplichtingen te baseren op een voortschrijdend gemiddelde van de rente of het verwachte rendement. Het voornemen bestond om, dit mede naar aanleiding van de evaluatie van het FTK in 2009, de mogelijkheid van demping te laten vervallen. Er is nu alsnog gekozen voor handhaving van die mogelijkheid. Blijkens de toelichting (paragraaf 4.4) is dit gebeurd om te grote premieschommelingen te voorkomen.

Uit opmerkingen van DNB en AFM bij het voorstel komt naar voren dat zij kritiek hebben op het handhaven van deze mogelijkheid.<sup>10</sup> Zij zien risico's zowel in termen van adequaat prudentieel toezicht, als in termen van

<sup>7</sup> Advies Commissie parameters, 27 februari 2014 (Kamerstukken II 2013/14, 30 413, nr. 161).

<sup>8</sup> CPB Notitie betreffende Generatie- en premie-effecten aanpassing FTK, 12 mei 2014. Volledigheidshalve wijst de Afdeling erop dat aan de notitie geen conclusies verbonden kunnen worden met betrekking tot de nieuwe UFR methodiek, daar de notitie beide varianten op basis van dezelfde UFR methodiek doorrekent.

<sup>9</sup> Hierna in punt 3 wordt hierop nader ingegaan.

<sup>10</sup> Gezamenlijke brief DNB en AFM van 1 april 2014.

*transparantie richting deelnemers. Het gaat om de consistentie tussen premiehoogte en opbouw van aanspraken. Bij een structureel te lage premie als gevolg van het anticiperen op onzekere rendementen, wordt de effectiviteit van het solvabiliteitstoezicht ondermijnd. Volgens de toezichthouders biedt het aangepaste voorstel pensioenfondsen de mogelijkheid een financiële opzet te hanteren die niet consistent is met de belofte om een uitkeringsovereenkomst uit te voeren.*

*De Afdeling merkt op dat, gegeven de omstandigheid dat de kostendekkende premie uitgangspunt blijft in het pensioencontract, demping van de premie alleen op langere termijn evenwichtig zal kunnen uitwerken indien de hoogte van de premie zo wordt vastgesteld dat, ook wanneer ongunstige scenario's ten opzichte van wat wordt verwacht zich realiseren, nog van kostendekkendheid sprake blijft.<sup>11</sup> Met de demping wordt immers ook meer onzekerheid ingebouwd, die niet consistent is met de mate van zekerheid die de uitkeringsovereenkomst suggereert. Anders gezegd: de mate van (on)zekerheid van de toezeggingen komt dan niet overeen met de mate van (on)zekerheid van de vermogensopbouw waarmee de toezeggingen moeten worden waargemaakt.*

*De Afdeling adviseert in de toelichting nader op het vorenstaande in te gaan en zo nodig het voorstel aan te passen.*

#### *c. Herstelplansystematiek*

*De voorgestelde herstelplansystematiek leidt ertoe dat elk jaar een tiende van het op dat moment bestaande tekort in de dekkingsgraad moet worden weggewerkt. In voorkomend geval kan dit ertoe leiden dat bij opeenvolgende schokken een fonds langdurig, langer dan tien jaar, een dekkingstekort heeft.<sup>12</sup> Het voorstel bevat geen «veiligheidsklep» dienaangaande, behalve de regel, dat wanneer het minimaal vereist eigen vermogen vijf jaar lang te laag is, er direct maatregelen genomen moeten worden om dat dekkingstekort weg te werken. De grens voor het minimaal vereiste eigen vermogen ligt evenwel veel lager dan dat voor de herstelplanprocedure (105% vs 125%). Bovendien – DNB wijst hier op – worden maatregelen om het minimaal vereist eigen vermogen te bereiken pas na vijf jaar genomen, waarbij die termijn opnieuw gaat lopen indien op enig evaluatiemoment in die vijf jaar de beleidsdekkingsgraad voldoende is.<sup>13</sup> Het is dan ook de vraag of het voorstel zo voldoende waarborgen biedt om voldoende en tijdig herstel te bewerkstelligen.*

*De Afdeling adviseert in het licht van het vorenstaande in de toelichting nader in te gaan op de vraag of de herstelsystematiek voldoende waarborgen biedt en zo nodig het voorstel aan te passen.*

#### *d. Uitzonderlijke economische situatie*

*Artikel 142 Pw, zoals gewijzigd door het voorstel, biedt een mogelijkheid om uitstel te verlenen van de ingevolge de Pw geldende hersteltermijnen in geval van een uitzonderlijke economische situatie waardoor een groot aantal pensioenfondsen niet kan voldoen aan de geldende eisen. In het voorstel is voorzien in maatregelen die tot meer stabiliteit van het beheer van pensioenvermogens moeten leiden en het beheer van*

<sup>11</sup> Er moeten dan buffers worden ingebouwd door de onzekerheden die moeten worden afgedekt.

<sup>12</sup> Dit nog los van de constatering dat wanneer alle omstandigheden geheel gelijk blijven, jaarlijks 10% van het dan bestaande tekort wegwerken betekent dat er altijd een tekort blijft bestaan.

<sup>13</sup> Zie commentaar DNB van 6 februari 2014 bij het voorstel.

*pensioenvermogens minder afhankelijk is van dagkoersen. Ook dan kunnen zich onvoorziene uitzonderlijke economische situaties voordoen die om een bijzondere aanpak vragen. De bijzondere uitstel­mogelijkheid van artikel 142 Pw geeft echter ook het risico dat de gevolgen van een economische crisis vooruit worden geschoven. Door zo'n crisis ontstaat een verdelingsvraagstuk tussen verschillende groepen en generaties belanghebbenden bij een pensioen­fonds. Dat verdelingsvraagstuk verdwijnt niet door de besluitvorming daarover te lang vooruit te schuiven, en aldus de lasten daarvan bij volgende generaties neer te leggen. Dit roept de vraag op of deze bijzondere uitstel­mogelijkheid niet strenger zou moeten worden geclausuleerd.*

*De Afdeling adviseert in de toelichting nader op het vorenstaande in te gaan en zo nodig het voorstel aan te passen.*

## *2. FTK op onderdelen*

### *a. Stabiliteit*

De Afdeling constateert dat het wets­voorstel beoogt meer stabiliteit te bewerkstelligen in het beheer van pensioen­vermogens en merkt op dat het daarbij van belang is dat in goede tijden voldoende grote buffers worden opgebouwd om financiële tegenvallers in slechte tijden op te kunnen vangen. De Afdeling verwijst in dit verband naar de actualisatie van de parameters voor het financieel toetsingskader en de actualisatie van de UFR.

Het kabinet onderschrijft het belang van realistische parameters bij het financieel toetsingskader. Dat is ook de reden geweest dat het kabinet in tegenstelling tot de voorgaande jaren een commissie met uitsluitend onafhankelijk deskundigen heeft gevraagd om naar de actualisatie van de parameters te kijken. Deze onafhankelijke commissie zal uiterlijk elke vijf jaar maxima en minima voor realistische verwachtingswaarden voor verschillende parameters adviseren. Op deze wijze wordt een zekere mate van behoedzaamheid gerealiseerd. Fondsen kunnen zelf kiezen voor meer behoedzaamheid door parameters te hanteren die onder de vastgestelde maxima liggen of boven de vastgestelde minima. Naar aanleiding van de opmerking van de Afdeling is in de memorie van toelichting aandacht besteed aan het belang van de parameters.

De Afdeling merkt op dat het Centraal Planbureau (CPB) in een notitie van 12 mei 2014 de generatie- en premie-effecten van het wets­voorstel en aanpalende ontwikkelingen zoals de versobering van het Witteveen­kader en de actualisatie van de parameters in beeld heeft gebracht, maar geen onderscheid heeft gemaakt naar de effecten van de verschillende onderdelen.

Het CPB heeft in de notitie van 12 mei 2014 de premie-effecten van de versobering van het Witteveen­kader, het wets­voorstel en de nieuwe parameters in beeld gebracht. Daarbij heeft het CPB een opsplitsing gemaakt tussen het effect van de versobering van het Witteveen­kader enerzijds en het effect van het wets­voorstel en de nieuwe parameters samen anderzijds. Op verzoek van de Afdeling heeft het CPB de notitie aangevuld met een passage over de opsplitsing van het effect op de premie van het wets­voorstel en van de nieuwe parameters. Daarnaast heeft het CPB in de genoemde notitie de generatie-effecten in beeld gebracht van het wets­voorstel en de nieuwe parameters. Deze effecten zijn al opgesplitst in beeld gebracht doordat het CPB de generatie-effecten laat zien met én zonder de effecten van de nieuwe parameters. In de memorie van toelichting wordt naar aanleiding van de opmerking van

Afdeling nader ingegaan op de premie- en generatie-effecten van de verschillende onderdelen.

*b. Premiedemping op basis van verwacht rendement*

De Afdeling merkt op dat als een kostendekkende premie uitgangspunt blijft, demping van de premie alleen evenwichtig zal kunnen uitwerken indien de hoogte van de premie zo wordt vastgesteld dat ook wanneer ongunstige scenario's ten opzichte van wat wordt verwacht zich realiseren, nog van kostendekkende premie sprake blijft.

Pensioenfondsen streven over het algemeen een geïndexeerd pensioen na. Om de indexatieambitie te financieren beleggen de meeste fondsen niet alleen in vastrentende waarden, maar ook in zakelijke waarden. De daadwerkelijke kostprijs van een geïndexeerd pensioen wordt dus bepaald door het behaalde rendement op een beleggingsportefeuille die bestaat uit een combinatie van vastrentende en zakelijke waarden. Het is daarom niet onlogisch om bij de berekening van de kostendekkende premie voor een geïndexeerd pensioen ook rekening te houden met het verwachte portefeuillerendement. Daarmee wordt immers aangesloten bij de wijze waarop fondsen hun reële ambitie in de werkelijkheid financieren. Bovendien leidt de mogelijkheid om de premie te dempen met verwacht rendement tot een stabielere kostendekkende pensioenpremie. De kostendekkende premie die wordt gedempt op basis van verwacht rendement is immers minder rentegevoelig dan een kostendekkende premie die wordt gebaseerd op de actuele risicovrije rente of een 10-jaars voortschrijdend gemiddelde daarvan.

Op basis van het huidige financieel toetsingskader is het mogelijk om de nominale pensioenopbouw op basis van een met verwacht rendement gedempte kostendekkende premie te financieren, waardoor er geen financieringsbron voor indexatie meer overblijft. Hierdoor bestaat het risico dat de reële ambitie van pensioenfondsen niet kan worden nagekomen. Daarom worden in dit wetsvoorstel nadere voorwaarden gesteld aan dempen met verwacht rendement, zoals is aangegeven in de memorie van toelichting. Deze voorwaarden zullen in lagere regelgeving worden opgenomen. Daarbij wordt bijvoorbeeld gedacht aan een verplichte opslag op de kostendekkende premie zodat rekening wordt gehouden met de kosten van voorwaardelijke indexatie. Op deze wijze is in feite sprake van een buffer in de premie voor mogelijke ongunstige scenario's zoals beschreven door de Afdeling. Het verschil in premieniveau tussen een kostendekkende premie die wordt gedempt met verwacht rendement en een kostendekkende premie die wordt gebaseerd op de actuele risicovrije rente is hierdoor beperkt.

Verder kan nog worden opgemerkt dat pensioenfondsen bij het hanteren van het verwachte rendement zijn gebonden aan maxima die door de parameters voor het financieel toetsingskader worden opgelegd. Die maxima worden periodiek vastgesteld door een onafhankelijke commissie van deskundigen op basis van realistische verwachtingswaarden. Als pensioenfondsen hun kostendekkende premie dempen met verwacht rendement zijn zij dus gebonden aan het hanteren van een realistisch portefeuillerendement, waardoor de kans dat hun feitelijk behaalde rendement sterk afwijkt van hun verwachte rendement wordt verkleind. Bovendien worden de parameters na iedere vijf jaar bijgesteld. Mocht het verwachte rendement en het feitelijke rendement uit elkaar gaan lopen, dan zal na vijf jaar dus een correctie plaatsvinden.



### *c. Herstelplansystematiek*

De voorgestelde herstelplansystematiek waarbij elk jaar een tiende van het actuele tekort in de dekkingsgraad moet worden weggewerkt, kan ertoe leiden dat pensioenfondsen gedurende een langere periode een tekort hebben. Het wetsvoorstel beperkt de periode van dekkingstekort (dekkingsgraad lager dan het minimaal vereiste eigen vermogen van 105%) door de regel dat fondsen die vijf jaar achtereenvolgens in een situatie van dekkingstekort verkeren, maatregelen moeten nemen die ertoe leiden dat de dekkingsgraad direct herstelt tot het minimaal vereist eigen vermogen. De Afdeling vraagt zich af of de herstelplansystematiek voldoende waarborgen omvat aangezien pas na vijf jaar maatregelen worden genomen, waarbij de termijn opnieuw gaat lopen als de dekkingsgraad op enig evaluatiemoment in die periode voldoende is.

Het kabinet is van mening dat met de beschreven regel voldoende waarborgen zijn ingebouwd. De periode van vijf jaar om de dekkingsgraad te herstellen naar het minimaal vereiste eigen vermogen is in de periode 2009–2013 ook toegepast. De kans dat een fonds op enig evaluatiemoment een dekkingsgraad heeft die voldoende is en vervolgens weer terugzakt tot onder het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen is beperkt, zo is ook aangegeven in de memorie van toelichting, omdat pensioenfondsen een 12-maandsgemiddelde voor de dekkingsgraad (beleidsdekkingsgraad) hanteren. Een 12-maandsgemiddelde zal minder sterk fluctueren. Bovendien zal de dekkingsgraad van fondsen naar verwachting over het algemeen sneller dan in 5 jaar herstellen tot het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen. Immers fondsen moeten in maximaal 10 jaar van de actuele dekkingsgraad op het vereist eigen vermogen uitkomen (dekkingsgraad van 125%).

### *d. Uitzonderlijke economische situatie*

De Afdeling constateert dat de in het wetsvoorstel opgenomen mogelijkheid om uitstel te verlenen voor de hersteltermijn in geval van een uitzonderlijke economische situatie, tot het risico leidt dat de gevolgen van een economische crisis vooruit worden geschoven en er een verdelingsvraagstuk ontstaat tussen verschillende groepen belanghebbenden. De Afdeling vraagt zich in dit licht af of deze bijzondere uitstelmogelijkheid niet strenger moet worden geclausuleerd.

De financiële crisis die in 2008 is ontstaan heeft aangetoond dat economische omstandigheden soms moeilijk te voorzien zijn. Een verdergaande clausulering brengt het risico met zich mee dat geen beroep kan worden gedaan op de uitstelmogelijkheid terwijl dit wel gewenst is, bijvoorbeeld om te voorkomen dat bepaalde generaties te zwaar belast worden of dat maatregelen procyclisch uitwerken. Om rekening te kunnen blijven houden met onvoorziene omstandigheden is discretionaire ruimte onvermijdelijk. Het kabinet hecht er daarom aan om de bijzondere uitstelmogelijkheid in haar huidige vorm in tact te laten.

### *3. Aanpak problematiek uit het verleden*

*De nieuwe regels van het FTK beogen het beheer van het pensioenvermogen en de positie van de verschillende belanghebbenden voor de toekomst op evenwichtige wijze te reguleren. Met de voorgestelde regels moet de stabiliteit van dat beheer worden vergroot door enerzijds de gevolgen van schokken uit te smeren in de tijd, en anderzijds strengere voorwaarden te verbinden aan indexering, namelijk alleen wanneer die langjarig kan worden waargemaakt.*

*De gewijzigde regels hebben echter ook een functie met betrekking tot het verleden. De uitgangspositie van de fondsen bij inwerkingtreding van deze regels is niet neutraal. Zoals ook de toelichting vermeldt, zijn veel fondsen in de afgelopen periode in de problemen gekomen en zijn tot nu toe in beperkte mate maatregelen getroffen om de positie van de fondsen te verbeteren, mede door het telkenmale verleende uitstel voor het treffen van maatregelen. Dit betekent dat veel fondsen een last uit het verleden meedragen. Het betekent ook dat de pijn verdeeld moet worden tussen de verschillende groepen deelnemers (generaties).*

*Dit verdelingsvraagstuk wordt met het voorstel niet expliciet gemaakt. De pensioenfondsen gaan direct over op de nieuwe systematiek.<sup>14</sup> Het voorstel bepaalt daarmee ook voor veel fondsen de vormgeving en uitvoering van de herstelplannen als gevolg van de verslechterde situatie. Dit kan in voorkomend geval de facto een aanzienlijke verlenging van de reeds bestaande hersteltermijn inhouden.<sup>15</sup>*

*Uit de notitie van het CPB wordt duidelijk dat de actuele positie van een pensioenfonds aanzienlijke invloed heeft op de generatie-effecten van het voorstel.<sup>16</sup> Ook laat de notitie zien dat het voorstel er op korte termijn toe leidt dat de maatregelen die noodzakelijkerwijs bij veel fondsen aan de orde zijn, over een langere periode worden uitgesmeerd.*

*Het risico van de voorgestelde aanpak is dat de effecten van het voorstel voor de discussie over het verdelingsvraagstuk over het verleden de discussie over de vormgeving van het FTK voor de toekomst gaan belasten.*

*De Afdeling geeft in overweging om deze twee functies van het voorstel explicieter dan nu het geval is te scheiden. Dat kan door de actuele herstelproblematiek waarmee veel fondsen te maken hebben afzonderlijk te regelen, en daarbij te waarborgen dat expliciete besluitvorming plaatsvindt over de daarbij behorende verdelingsvraagstukken. Dan dienen ook de gevolgen van die besluitvorming voor de verschillende groepen (generaties) inzichtelijk te worden gemaakt. De Afdeling adviseert in de toelichting nader op het vorenstaande in te gaan en zo nodig het voorstel aan te vullen.*

---

<sup>14</sup> Slechts ingevolge het overgangsrecht zullen op enkele punten langere termijnen gelden: in het eerste jaar na inwerkingtreding van het nieuwe FTK geldt voor het herstelplan geen termijn van tien jaar, maar van 12 jaar. In het tweede jaar geldt een termijn van 11 jaar. Dat betekent dat in het desbetreffende jaar 1/12 respectievelijk 1/11 deel aan concrete maatregelen moet worden doorgevoerd, in plaats van de hoofdregel dat 1/10 deel moet worden doorgevoerd.

<sup>15</sup> In de eerste plaats gebeurt dit door de mogelijkheid tot «uitsmeren». Voorts is van belang dat ingevolge het overgangsrecht (artikel 220a Pw) alle lopende herstelplannen vervallen, en direct de nieuwe regels gaan gelden (zij het dat tijdelijk langere termijn zullen gelden voor herstelplannen, 12 en 11 jaar). Een van de nieuwe elementen van het voorstel is, dat niet meer tot het einde van de herstelplanperiode mag worden gewacht met het daadwerkelijk treffen van maatregelen. Dit roept de vraag op of dit onder omstandigheden een aanzienlijke verlenging van de hersteltermijn kan meebrengen. Te denken valt aan de situatie waarin een pensioenfonds op basis van de bestaande wetgeving tegen het einde van een herstelplanperiode zit, en dat het nog geen concrete maatregelen heeft getroffen. Dat fonds zou op basis van de bestaande wetgeving binnen een korte termijn, namelijk het verstrijken van de herstelplanperiode, de benodigde maatregelen moeten treffen. Bij inwerkingtreding van het voorstel zou evenwel kunnen worden volstaan met 1/12e deel daarvan per jaar, olopend naar 1/10e deel.

<sup>16</sup> CPB Notitie betreffende Generatie- en premie-effecten aanpassing FTK, 12 mei 2014.

### 3. Aanpak problematiek uit het verleden

De Afdeling wijst erop dat de uitgangspositie van pensioenfondsen bij inwerkingtreding van het wetsvoorstel niet neutraal is omdat fondsen een last uit het verleden met zich meedragen. Pensioenfondsen gaan direct over op de nieuwe systematiek. Dit kan volgens de Afdeling in voorkomend geval leiden tot een aanzienlijke verlenging van de reeds bestaande hersteltermijnen. Daarom vraagt de Afdeling of de actuele herstelproblematiek niet afzonderlijk kan worden geregeld.

Op dit moment zitten de meeste pensioenfondsen vijf jaar in herstel en is hun dekkingsgraad hersteld tot (ten minste) het niveau van het minimaal vereist eigen vermogen. Volgens de bestaande herstelplansystematiek zouden fondsen nog tien jaar de tijd hebben om hun dekkingsgraad te herstellen tot het vereist eigen vermogen (in totaal is sprake van een hersteltermijn van vijftien jaar). Met de voorgestelde herstelplansystematiek krijgen fondsen ook tien jaar om te herstellen van de actuele dekkingsgraad tot het vereist eigen vermogen. In eerste instantie is het dus niet zo dat sprake is van een aanzienlijke verlenging van hersteltermijnen. Wel is het zo dat pensioenfondsen ieder jaar weer een nieuwe herstelperiode krijgen van tien jaar. Zo wordt elk jaar een tiende van het tekort weggewerkt. Dit kan ertoe leiden dat de herstelperiode langer is dan tien jaar. Het is een bewuste keuze geweest van het kabinet om niet meer te werken met een vaste spreidingsperiode, om abrupte kortingen op de pensioenaanspraken te voorkomen en schokken beter te kunnen spreiden.

Het CPB heeft de effecten van het wetsvoorstel in kaart gebracht, en heeft daarbij de effecten afgezet tegen de situatie waarin de bestaande herstelplansystematiek zou worden voortgezet. Daarbij rapporteert het CPB de effecten voor alle generaties: generaties die al jaren premie hebben ingelegd en die in sommige gevallen de afgelopen jaren te maken hebben gekregen met kortingen op de pensioenaanspraak, en generaties die net begonnen zijn met het inleggen van premie of die daarmee zelfs nog moeten beginnen. Uit berekeningen van het CPB blijkt dat bij de huidige uitgangspositie van pensioenfondsen (een dekkingsgraad van ca. 110%) het wetsvoorstel per saldo voor alle generaties evenwichtig uitpakt. Van belang daarbij is dat het wetsvoorstel niet alleen een aanpassing van de herstelplansystematiek omvat, maar ook een aanpassing van de indexatieregels. Waar de herstelplansystematiek gunstig is voor ouderen omdat schokken beter worden gespreid, profiteren jongeren juist van de aanpassing van de indexatieregels omdat indexatieverlening nu niet meer ten koste gaat van indexatieverlening in de toekomst.

Het afzonderlijk regelen van de actuele herstelplanproblematiek is naar de mening van het kabinet niet nodig, en ook niet wenselijk. Dat zou betekenen dat gewenste aanpassingen in het financieel toetsingskader pas later effectief worden. Bovendien zou er onderscheid moeten worden gemaakt tussen huidige herstelproblematiek en nieuwe herstelproblematiek. Dit zou leiden tot extra complexiteit. In de memorie van toelichting wordt naar aanleiding van de opmerkingen van de Afdeling in het kader van de generatie-effecten van het wetsvoorstel ingegaan op de effecten van de overgang van de huidige situatie naar de nieuwe situatie.

### 4. Overige opmerkingen

- a. *In artikel 1, onder A, wordt in artikel 1 een definitie van dekkingsgraad ingevoegd. Daarin wordt het begrip «pensioenvermogen» gebruikt. Hiermee lijkt te zijn bedoeld de op marktwaarde gewaardeerde beleggingen, maar in de Pw wordt dit begrip niet nader gedefinieerd.*

*De Afdeling adviseert dit begrip te verduidelijken.*

- b.1. *In artikel I, onder O, wordt artikel 137 Pw gewijzigd. Daarin wordt gesproken over «de toeslagdrempel». Die wordt evenwel niet uitgelegd of gedefinieerd.*

*De Afdeling adviseert het voorstel op dit punt aan te vullen.*

- b.2. *In het nieuwe tweede lid, onderdelen b en c, van artikel 137 Pw wordt, zo blijkt uit de toelichting bij dat artikel, tot uitdrukking gebracht dat toeslagverlening alleen mogelijk is indien die ook voor de toekomst met voldoende zekerheid zal kunnen worden waargemaakt, en dat incidentele (herstel)toeslagverlening alleen mogelijk is indien de reeds ingecalculerde toeslagverlening daardoor niet in gevaar komt. Uit de wettekst komt dit echter onvoldoende duidelijk tot uitdrukking.*

*De Afdeling adviseert de wettekst op dit punt te verduidelijken.*

- c. *In het voorgestelde artikel 138 Pw zijn regels voor herstelplannen opgenomen. Het vijfde lid, eerste volzin, bepaalt dat het herstelplan in beginsel tijdsevenredig herstel vertoont. De tweede volzin formuleert daarop een uitzondering. Uit de toelichting blijkt dat dit de enige voorziene uitzondering is.*

*De Afdeling adviseert daarom de woorden «in beginsel» te schrappen.*

- d. *In artikel I, onder V, worden enkele wijzigingen van artikel 144 Pw voorgesteld. In het voorgestelde eerste lid, onder e, is geregeld dat bij algemene maatregel van bestuur regels kunnen worden gesteld over de «zogeheten ultimate forward rate». Uit de toelichting kan worden afgeleid dat de ultimate forward rate een belangrijke rol zal gaan spelen bij de vast te stellen parameters, die bij algemene maatregel van bestuur worden vastgesteld. Gelet op het belang hiervan kan de Afdeling zich voorstellen dat de hoofdelementen hiervan niet in lagere regels, maar in de Pw zouden worden opgenomen. In het voorliggende voorstel is dit begrip echter niet in de Pw gedefinieerd en heeft het in de Pw zelf geen functie.*

*De Afdeling adviseert in het licht van het voorgaande ofwel in het voorstel te voorzien in de hoofdregels inzake de ultimate forward rate, dan wel de verwijzing ernaar te laten vervallen.*

#### *4. Overige opmerkingen*

*Naar aanleiding van de opmerking van de Afdeling over het gebruik van het begrip pensioenvermogen in de definitie van het begrip dekkingsgraad is deze definitie aangepast.*

*De opmerkingen van de Afdeling over het begrip toeslagdrempel en over de wettekst met betrekking tot de incidentele toeslagverlening hebben geleid tot aanpassing van het voorstel.*

*De Afdeling adviseert verder om de woorden «in beginsel» in het voorgestelde artikel 138, vijfde lid, van de Pensioenwet te schrappen omdat uit de toelichting blijkt dat in het vijfde lid de enig voorziene uitzondering al wordt geregeld. Naar aanleiding van dit advies is in de toelichting verduidelijkt dat er meer situaties zijn waarin herstel niet volledig tijdsevenredig zal zijn. De woorden «in beginsel» zijn daarom niet geschrapt.*

Naar aanleiding van de opmerking van de Afdeling over de «zogeneten ultimate forward rate» (ufr) is de verwijzing naar dit begrip in artikel 144, eerste lid, van de Pensioenwet vervallen en is het daarbij horende overgangsrecht geschrapt. Vanwege het grote belang van een realistische ufr-methodiek is in het voorstel wel opgenomen dat het oordeel van de Commissie Parameters gevraagd wordt over deze methodiek, in het voorstel omschreven als de technische uitwerking van de grondslagen voor de waardering van pensioenverplichtingen met een lange termijn.

## 5. Europa

*De huidige bepalingen van het FTK dienen mede ter implementatie van richtlijn 2003/41/EG (IORP-richtlijn), in het bijzonder artikel 17 van die richtlijn. Onlangs is een voorstel tot wijziging van deze richtlijn ingediend, waarbij met name op het gebied van governance, informatieverstrekking en het prudentiële toezicht nieuwe voorschriften worden gesteld.<sup>17</sup>*

*De Afdeling adviseert in de toelichting nader in te gaan op de betekenis van de IORP-richtlijn voor het voorstel en op de (mogelijke) ontwikkelingen in dit verband.*

## 5. Europa

De Afdeling vraagt naar een toelichting op de relatie van het wetsvoorstel met de richtlijn 2003/41/EG (IORP-richtlijn) en dan met name artikel 17 van de richtlijn. De IORP-richtlijn stelt eisen ten aanzien van de periode waarin pensioenfondsen in een situatie van dekkingstekort mogen verkeren. In het licht daarvan is in het wetsvoorstel de eis opgenomen dat pensioenfondsen nooit langer dan vijf achtereenvolgende jaren in een dekkingstekort mogen verkeren.

Recent heeft de Europese Commissie een voorstel gedaan tot herziening van de richtlijn. Dit voorstel beperkt zich tot nieuwe eisen op het gebied van governance en informatievoorziening en bevat geen aanpassing van de artikelen over kwantitatieve vereisten waaronder artikel 17. Het voorstel van de Europese Commissie raakt het wetsvoorstel dan ook niet. Op dit moment doet de Europese toezichthouder EIOPA in opdracht van de Europese Commissie nader onderzoek naar de mogelijkheden voor een meer geïntegreerd Europees toezichtskader voor kwantitatieve vereisten voor pensioenfondsen. Het kabinet zet zich er blijvend voor in dat lidstaten voldoende nationale ruimte behouden om toezicht te houden op de kwantitatieve vereisten van pensioenfondsen.

## 6. Tot slot

Het kabinet heeft van de gelegenheid gebruik gemaakt om de wettekst en de toelichting op enkele punten redactioneel aan te passen.

*De Afdeling advisering van de Raad van State geeft U in overweging het voorstel van wet te zenden aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal, nadat met het vorenstaande rekening zal zijn gehouden.*

*De vice-president van de Raad van State,  
J.P.H. Donner*

<sup>17</sup> Voorstel voor een richtlijn van het Europees Parlement en de Raad betreffende de werkzaamheden van en het toezicht op instellingen voor bedrijfspensioenvoorziening (herschikking) (COM(2014) 167).

Ik moge U verzoeken het hierbij gevoegde gewijzigde voorstel van wet en de gewijzigde memorie van toelichting aan de Tweede Kamer der Staten-Generaal te zenden.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,  
J. Klijnsma