



## **Besluit van de Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid van 18 januari 2019, nr. 2019-000006712, houdende benoeming van en toekenning van vergoedingen aan de Commissie Parameters (Besluit benoemingen Commissie Parameters)**

De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,

Gelet op artikel 144, derde en vierde lid, van de Pensioenwet, artikel 139, derde en vierde lid, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling, artikel 23 van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en artikel 30d van de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling;

Besluit:

### **Artikel 1**

In dit besluit wordt verstaan onder de commissie: de Commissie Parameters.

### **Artikel 2**

Voor de periode van 18 januari 2019 tot en met 31 augustus 2019 worden tot lid van de commissie benoemd:

- a. Ir. J.R.V.A. Dijsselbloem (voorzitter);
- b. Prof. dr. A.M.B. De Waegenaere;
- c. Prof. dr. C. van Ewijk;
- d. dr. A. van der Horst;
- e. Prof. dr. M.G. Knoef;
- f. Prof. dr. O.W. Steenbeek;
- g. Prof. dr. B.J.M. Werker.

### **Artikel 3**

1. Aan de commissieleden wordt per vergadering een vergoeding toegekend ter hoogte van 3% van salarisschaal 18 van bijlage B van het Bezoldigingsbesluit Burgerlijke Rijksambtenaren 1984.
2. De vergoeding per vergadering van de voorzitter van de commissie bedraagt 130% van de hoogte van de vergoeding die aan de andere leden van de commissie wordt toegekend.

### **Artikel 4**

1. Dit besluit treedt in werking met ingang van de dag na de datum van uitgifte van de Staatscourant waarin het wordt geplaatst en werkt terug tot en met 18 januari 2019.
2. Dit besluit vervalt met ingang van 31 augustus 2019.

Dit besluit zal met de toelichting in de Staatscourant worden geplaatst en in afschrift worden gezonden aan betrokkenen.

*Den Haag, 18 januari 2018*

*De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,  
W. Koolmees*



## TOELICHTING

Deze regeling bevat de benoeming van de leden van de Commissie Parameters (hierna de commissie) en de vergoeding aan de leden. Daarmee kan de commissie starten met haar werkzaamheden. In deze toelichting wordt nader ingegaan op de aard van de werkzaamheden.

Op grond van artikel 144 van de Pensioenwet (PW) en artikel 139 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling (Wvb) heeft de commissie tot taak een oordeel te geven over de volgende parameters:

- het minimale percentage van het gemiddelde loon- of prijsindexcijfer;
- het maximaal te hanteren gemiddelde rendement op vastrentende waarden;
- de maximaal te hanteren risicopremies op onder andere aandelen en onroerend goed; en
- een uniforme set met economische scenario's.

De parameters worden uiterlijk elke vijf jaar getoetst, rekening houdend met financieel-economische ontwikkelingen in het verleden en realistische inzichten ten aanzien van toekomstige financieel-economische verwachtingen. Het oordeel van de commissie betreft de te hanteren parameters per 2020.

Op grond van artikel 144, derde lid, van de Pensioenwet en artikel 139, derde lid, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt tevens het oordeel van de commissie gevraagd over de technische uitwerking van de grondslagen voor de waardering van pensioenverplichtingen met een lange termijn (UFR).

### Parameters

Voor de onderdelen b, c en d van de hiervoor genoemde parameters geldt de volgende toelichting.

Met betrekking tot onderdeel b) wordt verduidelijkt dat het in de toekomst te verwachten rendement betreft op basis van (toekomstige) rentetermijnstructuren, niet in het verleden behaald rendement.

Met betrekking tot onderdeel c) is de opdracht aan de commissie aangepast. In 2014 luidde de opdracht aan de toenmalige leden van de Commissie Parameters om advies te geven over parameters die betrekking hebben op een vaste rendementsverwachting onafhankelijk van de rentestand. De nieuw te benoemen commissie wordt op voorhand niet beperkt in haar advies om rekening te houden met een vaste verwachtingswaarde onafhankelijk van de rentestand, of een vaste risicopremie bovenop de risicovrij rentetermijnstructuur. Beide methoden hebben voor- en nadelen, de afweging hiertussen wordt aan de commissie gelaten, rekening houdend met de gevolgen van deze keuze voor zowel uitkeringsovereenkomsten als (verbeterde) premieregelingen.

Met betrekking tot onderdeel d) wordt de commissie gevraagd naar enkele specifieke tekortkomingen van de huidige scenario'set te kijken. Het advies van de Commissie Parameters uit 2014 heeft tot een uniforme scenario'set geleid. Deze uniforme set zorgt ervoor dat pensioenfondsen berekeningen opleveren die onderling vergelijkbaar en optelbaar zijn. Maar de huidige scenario'set bevat betrekkelijk optimistische scenario's op lange termijn, en het KNW-model<sup>1</sup> – waar de scenario'set op is gebaseerd – kan slecht omgaan met lage rentescenario's. De commissie wordt gevraagd onderstaande vragen te beantwoorden:

- Is het KNW-model gegeven de huidige economische omstandigheden nog steeds geschikt?
- Indien nee, welk model adviseert de commissie? Indien het antwoord ja is, dan volstaat een herkalibratie op basis van de parameters op basis van recente data.

### UFR

Op basis van de Pensioenwet dienen pensioenfondsen hun pensioenverplichtingen marktconsistent te waarderen. Hierdoor gelden voor beide zijden van de balans van een pensioenfonds – de bezittingen en de verplichtingen – dezelfde uitgangspunten. Uit dit uitgangspunt van marktconsistentie vloeit voort dat voor de waardering van de pensioenverplichtingen een risicovrije rentetermijnstructuur gebruikt moet worden. De waarde van de verplichtingen geeft dan objectief aan welk vermogen nodig is om alle pensioenverplichtingen na te kunnen komen.

Tot september 2012 werd marktinformatie over rentes voor alle looptijden voldoende betrouwbaar geacht. Vanaf dat moment heeft het kabinet besloten om een zogenoemde ultimate forward rate (UFR)

<sup>1</sup> De scenario'set is gebaseerd op het model van Koijen, Nijman & Werker (2010), zie ook <http://www.toezicht.dnb.nl/3/50-233690.jsp>



in te voeren voor rentes met lange looptijden. Sindsdien hanteert De Nederlandsche Bank (DNB) een UFR als onderdeel van de risicovrije rentetermijnstructuur, waarmee pensioenfondsen de contante waarde van hun nominale pensioenverplichtingen moeten berekenen. Kenmerkend voor deze methode is dat de rente voor zeer lange looptijden tendeeft naar het niveau van de UFR. Door invoering van de UFR-methode is de rentecurve voor lange looptijden stabiel geworden, waardoor ook dekkinggraden van pensioenfondsen minder beweeglijk zijn geworden. Vanwege lage markrentes leidt de UFR-methode op dit moment bovendien tot een verhoging van de rente bij lange looptijden, waardoor ook dekkinggraden hoger zijn dan wanneer geen UFR-methode toegepast zou worden.

De vorige Commissie UFR (2013) heeft een UFR-methode geadviseerd op basis van de volgende uitgangspunten.

1. Een niveau van de UFR op basis van het gemiddelde van de gerealiseerde 20-jaars *forward* rentes in de voorgaande 120 maanden.
2. Een startpunt voor de UFR-methode op 20 jaar. De commissie beschouwde dit punt niet als laatste liquide punt, maar als *first smoothing point* (FSP).
3. Vanaf het startpunt groeit de *forward* rente richting de UFR, maar bereikt deze nooit. De extrapolatiemethode neemt marktinformatie ook na het startpunt mee tot een looptijd van 50 jaar, waardoor dit looptijdpunt als laatste liquide punt wordt aangemerkt. Het gewicht dat aan marktwaarnemingen na het FSP wordt gegeven, neemt geleidelijk af.

### Ad (1) Niveau UFR

De vorige commissie heeft geadviseerd de UFR vast te stellen aan de hand van een maandelijks bij te stellen 120-maandsgemiddelde van de 20-jaarsforward rentes. Dit gemiddelde wordt op (ultimo) maandbasis berekend op één decimaal. Deze middeling geeft tijdig duidelijkheid aan marktpartijen over de verwachte hoogte van de UFR. Een vaste waarde, zoals bij de EIOPA-UFR voor verzekeraars destijds werd gehanteerd, vond de commissie onvoldoende grondig onderbouwd. De vorige commissie heeft de voorkeur gegeven aan gebruik van marktinformatie boven een inschatting over het evenwichtsniveau van de UFR gebaseerd op macro-economische overwegingen: een dergelijke inschatting was naar de mening van de vorige commissie met te veel onzekerheden omgeven.

### Ad (2) en (3) Startpunt en extrapolatiemethode

Het startpunt hangt nauw samen met de extrapolatiemethode. Het startpunt is niet gelijk aan het laatste liquide punt (LLP), zoals dit nu in de markt en de literatuur wordt gehanteerd. De commissie sprak dan ook van een *first smoothing point* (FSP). De vorige commissie heeft geconstateerd dat de liquiditeit niet ineens afneemt na een bepaalde termijn. De extrapolatiemethode binnen de huidige UFR-methode behelst daarom een geleidelijke overgang van de *forward* rentes, waarbij alle beschikbare marktinformatie tot een looptijd van 50 jaar, het laatste liquide punt, wordt meegenomen in de rentecurve.

De commissie stelde daarmee het FSP op 20 jaar en het LLP op 50 jaar. De commissie constateerde dat marktpartijen geen groot verschil zien in liquiditeit tussen 20 en 30 jaar, maar wel een duidelijke afname van liquiditeit bemerken na 30 jaar. De vorige commissie heeft er daarom voor gekozen om aan te sluiten bij de voldoende liquide markt tot 20 jaar en daarna de markt niet volledig los te laten. De weging van looptijden na dit 20-jaarspunt neemt af in de extrapolatiemethode, waarbij bijvoorbeeld aan de 25- en 30-jaarspunten een grote weging wordt meegegeven. Deze keuze maakt het mogelijk concentratie van rentegevoeligheid in het startpunt van de methode te beperken en de gevoeligheid over een langere periode te spreiden. Op deze manier wordt de marktverstoring van de methode beperkt. Deze extrapolatiemethode wordt vanaf het FSP toegepast. Tot het FSP wordt de nominale (*zerocoupon*) rentetermijnstructuur gebaseerd op de rentetermijnstructuur voor euro *swaps* voor de looptijden 1 tot en met 10, 12, 15 en 20 jaar, zoals in de methode uit het Financieel Toetsingskader. Vanaf het FSP wordt de methode gevoed door drie kenmerken: 1) de UFR, 2) een ingroefactor, 3) een voortschrijdend gewogen gemiddelde van 1-jaars *forward* rentes.

De wijze van extrapolatie kenmerkt zich doordat deze geëxtrapoleerde curve voor lange looptijden automatisch naar het ingegeven lange termijn niveau toegroeit, maar deze niet bereikt. Er wordt geen convergentielooptijd opgelegd, waardoor de UFR als de *ultimate rate* functioneert. De ingroefactor bepaalt de mate van convergentie na het FSP. Deze factor bepaalt hoe snel rentes naar het lange termijn niveau convergeren. Hoe hoger de ingroefactor, des te sneller convergeren geëxtrapoleerde *forward* rentes richting de ingegeven UFR. De ingroefactor beïnvloedt daarom tevens de volatiliteit van geëxtrapoleerde *forward* rentes. De vorige commissie gaf aan dat deze extrapolatiemethode op basis van gewogen marktinformatie minder rentegevoeligheid rond het FSP veroorzaakt, omdat ook



na het FSP marktinformatie van belang blijft. Een tweede voordeel van de extrapolatiemethode is dat sterke mutaties in rentes met lange looptijden alleen een effect op het verloop van de rentecurve hebben als die mutatie structureel blijkt.

## Taakopdracht

Op basis van de wettelijk taak voor de Commissie Parameters (artikel 144, derde lid, Pensioenwet en artikel 139, derde lid, Wet verplichte beroepspensioenregeling), om elke 5 jaar een oordeel te geven over de technische uitwerking van de grondslagen voor de waardering van pensioenverplichtingen met een lange termijn, is de vraag aan de commissie of de bovengenoemde UFR-methode nog steeds de meest passende is. Het oordeel van de commissie over de UFR-methode wordt tegelijk gevraagd met het oordeel over de vast te stellen parameters.

Deze hoofdvraag valt uiteen in de volgende deelvragen:

- a. te bezien of, en zo ja hoe de wijze waarop de UFR-methode, zoals die momenteel wordt toegepast binnen de rentetermijnstructuur voor pensioenfondsen, aanpassing verdient met het oog op een structurele toepassing na 2019. Uitgangspunten zijn een UFR die een zo goed mogelijke weergave vormt van de risicovrije rente voor lange looptijden, en een toepassing van de UFR waardoor de risicovrije rentetermijnstructuur in zijn geheel voldoet aan het uitgangspunt van een marktconsistente waardering van pensioenverplichtingen;
- b. het op basis van de bevindingen bij de uitvoering van de taak, bedoeld in onderdeel a, doen van aanbevelingen aan DNB ten aanzien van de methode op grond waarvan kan worden vastgesteld dat de (toepassing van de) UFR realistisch is en blijft. Specifiek gaat het dan om: (1) het niveau van de UFR, (2) het startpunt van de extrapolatiemethode en (3) de extrapolatiemethode zelf;
- c. bij de onder b genoemde aanbevelingen rekening te houden met internationale ontwikkelingen.

Ten behoeve van de consistentie in advisering wordt de commissie gevraagd bovengenoemde vragen (mede) aan de hand van de volgende criteria te beoordelen:

1. aansluiting bij financiële markten;
2. aansluiting bij wetenschappelijke literatuur;
3. transparantie en repliceerbaarheid;
4. stabiliserende werking op het stelsel;
5. beperking van verstoring van financiële markten; en
6. uitlegbaarheid.

## Algemeen

Aan de leden van de commissie wordt op grond van artikel 2, eerste lid, van de Wet vergoedingen adviescolleges en commissies een vergoeding toegekend. De hoogte van deze vergoeding is bepaald aan de hand van het Bezoldigingsbesluit Burgerlijke Rijksambtenaren 1984. Per vergadering wordt een vergoeding toegekend van 3% van het maximum van salarisschaal 18 van Bijlage B van het bezoldigingsbesluit Burgerlijke Rijksambtenaren 1984 (BBRA 1984). Aan de voorzitter van de commissie wordt een vergoeding per vergadering toegekend van 130% van de hoogte van de vergoeding per vergadering die aan de andere leden van de commissie wordt toegekend. De vergoedingen worden op grond van artikel 2, derde lid, van de Wet vergoedingen adviescolleges en commissies niet toegekend aan personen die een functie vervullen bij instellingen of organisaties als bedoeld in de artikelen 2 tot en met 5 van de Wet normering topinkomens, indien hun benoeming of deelname aan de werkzaamheden haar oorzaak vindt in de functie die zij vervullen. Op grond van de Wet vergoedingen adviescolleges en commissies, ontvangen de commissieleden die een vergoeding ontvangen, eveneens een reiskostenvergoeding.

Bij de taakuitoefening krijgt de commissie onder andere te maken met vertrouwelijke, marktgevoelige informatie. Voor dergelijke informatie geldt krachtens artikel 2:5 van de Algemene wet bestuursrecht een geheimhoudingsplicht. De commissieleden hebben een geheimhoudingsverklaring ondertekend die nadere invulling geeft aan deze geheimhoudingsplicht. Deze plicht geldt ook voor de relatie van de leden met derden. De commissie draagt er zorg voor dat een ieder die betrokken wordt bij de werkzaamheden van de commissie, geheimhouding in acht neemt.

De beoogde opleveringsdatum voor het advies is 1 mei 2019.

*De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,  
W. Koolmees*