Tweede Kamer der Staten-Generaal

2

Vergaderjaar 2006–2007

30 413 Regels betreffende pensioenen (Pensioenwet)

Nr. 90

BRIEF VAN DE MINISTER VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 18 oktober 2006

Met deze brief informeer ik u over de stand van zaken met betrekking tot de discussie over de parameters die dienen te worden gehanteerd in het kader van het financieel toezicht op pensioenfondsen.

In mijn brief aan u van 15 september jl. (Kamerstuk 30 413, nr. 53) over de vierde nota van wijziging (Kamerstuk 30 413, nr. 54) Pensioenwet heb ik aangegeven dat in die nota van wijziging is geregeld dat de belangrijkste parameters bij amvb worden vastgesteld, waarbij in verband met de beoogde invoering van het financieel toetsingskader per 1 januari 2007 de parameters de eerste keer in een ministeriele regeling worden vastgesteld. Ik heb op 23 juni jl. aan De Nederlandsche Bank (DNB) gevraagd mij voor 1 oktober jl. te adviseren over de parameters in het licht van de huidige constellatie, waarbij de sociale partners over dit advies zullen worden geconsulteerd en dat de ministeriele regeling die betrekking heeft op de parameters niet van kracht zal worden voordat uw Kamer de gelegenheid krijgt daarover haar opvatting kenbaar te maken.

Het advies van DNB is op 3 oktober jl. uitgebracht. De belangrijkste conclusies daarvan kunnen als volgt worden samengevat.
Ten aanzien van de berekeningen van de benodigde dekkingsgraad adviseert DNB te komen tot enkele verfijningen die in relatie tot de gedaalde rente voor een standaardpensioenfonds per saldo uitkomen op een benodigde dekkingsgraad van ca. 125%. Dat is lager dan het maximum van 130% waarvan in het kader van de Nota Hoofdlijnen FTK sprake was. Ten aanzien van de rendementsaannames stelt DNB dat het eerder verondersteld maximale rendement op vastrentende waarden van 5% gegeven de actuele renteniveaus moeilijk te verdedigen is. Een verlaging naar 4,5% laat volgens haar gezien de huidige verwachtingen in de markt voldoende ruimte voor eventuele rentestijgingen.
Ten aanzien van de risicopremies op aandelen stelt DNB een uitsplitsing voor naar de categorieën aandelen mature markets, private equity en aandelen emerging markets en de maximale risicopremie voor deze cate-

KST102281
0607tkkst30413-90
ISSN 0921 - 7371
Sdu Uitgevers
's-Gravenhage 2006

gorieën vast te stellen op respectievelijk 3%, 3,5% en 4%, waarmee het maximaal verwacht totaalrendement op aandelen zou uitkomen op respectievelijk 7,5%, 8% en 8,5%. Een pragmatisch alternatief acht zij een uniforme risicopremie voor aandelen van 3,5%. Het gaat hierbij om rekenkundige gemiddelden.

In het kader van de consultatie is afgelopen dagen over dit advies van DNB intensief overleg gevoerd met de Stichting van de Arbeid. De Stichting van de Arbeid onderschrijft in haar brief[1] van 17 oktober jl. unaniem het uitgangspunt van DNB dat de parameterset binnen alle beperkingen zo objectief en realistisch als mogelijk moet worden vastgesteld, prudent, maar ook niet meer dan nodig is.
Wat betreft de rendementsveronderstellingen kan de Stichting van de Arbeid de verlaging van het maximaal rendement op vastrentende waarden en de onderbouwing daarvan door DNB van het thans geldende niveau van 5% naar 4,5% aanvaarden.
De Stichting van de Arbeid heeft aangegeven dat zij met de onderbouwing van het advies van DNB ten aanzien van de risicopremies op aandelen grote moeite heeft. De Stichting van de Arbeid meent dat bij het opstellen van continuiteitsanalyse niet dient te worden uitgegaan van rekenkundige gemiddelden maar van meetkundige gemiddelden waarbij zij concludeert dat voor aandelen (mature markets) een maximum risicopremie van 3% meetkundig bepaald, alleszins acceptabel is en voldoet aan de gestelde eisen van prudentie. Dit correspondeert met een rekenkundig gemiddelde risicopremie voor aandelen in mature markets van 4,5% waar DNB uitgaat van 3%. De Stichting van de Arbeid verwijst in dat verband ook naar bepaalde studies, de opvattingen van bepaalde deskundigen alsmede naar de toepassing in de hedendaagse financiële praktijk. Tenslotte heeft de Stichting van de Arbeid geen aanleiding gezien de andere elementen uit de analyse van DNB te becommentariëren.

In de ministeriële regeling over de parameters zal het advies van DNB het uitgangspunt zijn. In die regeling zullen de criteria van DNB voor de berekening van de benodigde dekkingsgraad worden overgenomen. Deze parameters voldoen aan de voorwaarde in punt 22 van de Nota FTK Hoofdlijnen dat bij een standaardpensioenfonds een dekkingsgraad resulteert van niet meer dan 130%. Ten aanzien van het veronderstelde maximale rendement op vastrentende waarden van 4,5% deel ik de mening dat marktomstandigheden thans dwingen tot een maximaal rendement van 4,5% waarbij ik aanteken dat het Centraal Planbureau thans uitgaat van 4% voor de rente op lange termijn. Het standpunt van de Stichting van de Arbeid ten aanzien van de risicopremies op aandelen impliceert dat deze risicopremies op rekenkundige basis hoger uitkomen dan DNB heeft geadviseerd. Het verschil bedraagt over de gehele linie zo'n 1,2–1,5% procentpunt, afhankelijk van de specifieke omstandigheden van een fonds. Op dit punt van de risicopremies en de systematiek die daaraan ten grondslag ligt, heb ik geconstateerd dat hierover door experts en in de literatuur verschillend wordt gedacht. Op grond daarvan wil ik het hanteren van maximaal meetkundige gemiddelden van 3% voor aandelen mature markets, 3,5% voor aandelen private equity en 4% voor aandelen emerging markets mogelijk maken. Dat sluit ook goed aan op de uitvoeringspraktijk.

Deze parameters worden eens in de 3 jaar geactualiseerd en zullen dan bij amvb worden vastgesteld met de daarbij behorende procedure. Met deze termijn van 3 jaar wordt enerzijds tegemoet gekomen aan de wens om parameters te hanteren die los staan van de kortetermijn schommelingen van de markten, terwijl daarmee anderzijds een langere termijn structurele afwijking ten opzichte van de markt wordt voorkomen. Ook is er daarbij op gelet dat artikel 130 van de Pensioenwet de mogelijkheid biedt

[1] Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.

om in die drie jaar in te grijpen als de ontwikkeling in de economie daartoe aanleiding geeft.

Het bovenstaande zal de kern zijn van de ministeriele regeling die ik u voor 15 november a.s. zal voorleggen.

Gelet op het voorgaande verzoek ik de indieners het amendement tot vervanging van artikel 49a van de Invoerings- en aanpassingswet (Kamerstukken II, 2005/06, 30 655, nr. 9), waarvan de plenaire behandeling staat geagendeerd voor 19 oktober a.s., te heroverwegen.

De Minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,
A. J. de Geus