

Vergaderjaar 2006–2007

**30 655**

## **Invoering van de Pensioenwet (Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet)**

**Nr. 23**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN SOCIALE ZAKEN EN WERKGELEGENHEID**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 14 september 2007

Tijdens de behandeling van de Invoerings- en aanpassingswet Pensioenwet is in uw Kamer op 19 oktober 2006 (Handelingen der Kamer II, vergaderjaar 2006–2007, nr. 15, blz. 1048–1062) de vraag opgeworpen hoe De Nederlandsche Bank NV (verder: DNB) toezicht houdt op beleggingen door pensioenfondsen in zogenaamde hedgefondsen.

Uit contact met DNB hierover is gebleken dat de toenemende participatie in alternatieve beleggingen (bijvoorbeeld hedgefondsen en private equity) door pensioenfondsen, maar ook door andere financiële ondernemingen, al langere tijd de aandacht heeft van DNB.

Op basis van de Pensioenwet moeten pensioenfondsen een beleggingsbeleid voeren dat in overeenstemming is met de prudent-person regel (artikel 135). Er worden dus geen kwantitatieve beperkingen opgelegd. Beleggingen in hedgefondsen of andere alternatieve beleggingen kunnen passen binnen de prudent-person regel. Dergelijke beleggingen kunnen een hoog rendement opleveren en kunnen bijdragen aan een betere risicospreiding van de totale portefeuille.

Alternatieve beleggingen worden veelal gekenmerkt door een afwijkend risicoprofiel, beperkte transparantie en illiquiditeit, en vragen om een risicobeheer dat op dat type beleggingen is toegerust.

Het toezicht van DNB gebeurt op basis van een principles based benadering. Een belangrijk aandachtspunt daarbij is of pensioenfondsen het risicobeheer van hun beleggingen op een adequate wijze invullen. Als hulpmiddel bij de beoordeling van het risicobeheer van pensioenfondsen en financiële ondernemingen met betrekking tot alternatieve beleggingen heeft DNB een aantal uitgangspunten opgesteld. Te verwachten valt dat deze uitgangspunten bijdragen aan het vergroten van het risicobewustzijn ten aanzien van alternatieve beleggingen.

De uitgangspunten worden gekenmerkt door hun kwalitatieve karakter en zijn recentelijk vastgesteld als beleidsregel: de beleidsregel houdende uitgangspunten voor de beoordeling van het risicobeheer van alternatieve beleggingen van financiële ondernemingen en pensioenfondsen («Beleidsregel uitgangspunten beoordeling risicobeheer van alternatieve beleggingen», zie bijlage<sup>1</sup> bij deze brief). DNB heeft hiervan in de Staatscourant van 3 augustus 2007, nr. 148, mededeling gedaan.

Het is aan het pensioenfonds om het risicobeheer op een adequate manier vorm te geven en aan de wet te voldoen. Dat geldt ook voor het beleggingsbeleid waarbij, in het geval van pensioenfondsen, het bestuur van het fonds verantwoordelijk is voor het vaststellen van een adequaat risicoprofiel.

Aan de hand van de uitgangspunten in de Beleidsregel uitgangspunten beoordeling risicobeheer van alternatieve Beleggingen, toetst DNB of het pensioenfonds op een adequate wijze vorm geeft aan zijn risicobeheer. DNB kijkt daarbij naar proportionaliteit en gaat risicogebaseerd te werk. Het toezicht zal aansluiten op de specifieke situatie bij een pensioenfonds en de toezichtsinspanning zal zich daar concentreren waar de kans op en de impact van problemen het grootst is.

Pensioenfondsen kunnen van de uitgangspunten, zoals door DNB in deze beleidsregel vastgesteld, gemotiveerd afwijken als de omstandigheden daartoe aanleiding geven. Het risicobeheer door pensioenfondsen kan zo passender worden ingevuld. Het pensioenfonds zal, in dialoog, de toezichthouder moeten overtuigen dat het risicobeheer adequaat is ingevuld. Is dat niet het geval, dan heeft DNB de mogelijkheid om in te grijpen.

Recentelijk zijn hedgefondsen en andere alternatieve beleggingen in verband gebracht met de turbulentie op de kapitaalmarkt. Hoewel de effecten van die recente marktturbulentie naar aanleiding van de ontwikkelingen op de Amerikaanse sub-prime hypotheekmarkt nog niet volledig zijn uitgekristalliseerd en deze ook hun weerslag kunnen hebben op het beleggingsresultaat van pensioenfondsen, biedt het prudent person beginsel en het toezicht daarop door DNB mij vertrouwen dat de sector in staat zal zijn om de hieruit voortvloeiende risico's, alsmede andere risico's zoals die zich rondom alternatieve beleggingen kunnen manifesteren, adequaat te beheersen.

De minister van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,  
J. P. H. Donner

---

<sup>1</sup> Ter inzage gelegd bij het Centraal Informatiepunt Tweede Kamer.