



Advies Raad van State inzake het ontwerp van een algemene maatregel van bestuur in verband met de wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling vanwege vaststelling van de parameters vanaf inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen

Nader Rapport

19 juni 2023

Nader rapport inzake het ontwerp van een algemene maatregel van bestuur in verband met de wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling vanwege vaststelling van de parameters vanaf inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen

Blijkens de mededeling van de Directeur van Uw kabinet van 26 april 2023, nr. 2023001086, machtigde Uwe Majesteit de Afdeling advisering van de Raad van State haar advies inzake het bovenvermelde ontwerp van een algemene maatregel van bestuur rechtstreeks aan mij te doen toekomen. Dit advies, gedateerd 17 mei 2023, nr. W12.23.00096/III, bied ik U hierbij aan.

De tekst van het advies treft u hieronder cursief aan, voorzien van mijn reactie.

Bij Kabinetsmissive van 26 april 2023, no. 2023001086 heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen, bij de Afdeling advisering van de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het ontwerpbesluit tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling vanwege vaststelling van de parameters vanaf inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen, met nota van toelichting.

De Afdeling advisering van de Raad van State heeft geen opmerkingen over het ontwerpbesluit en adviseert het besluit te nemen.

*De vice-president van de Raad van State,
Th.C. de Graaf*

Van de gelegenheid is gebruik gemaakt een aantal artikelen redactioneel aan te passen en om in de nota van toelichting te vermelden dat nadere schriftelijke vragen van de Eerste Kamer in het kader van de geldende voorhangprocedure zijn beantwoord.

Ik bied U hierbij het gewijzigde ontwerpbesluit en de gewijzigde nota van toelichting aan en verzoek U overeenkomstig dit ontwerp te besluiten.

*De Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen,
C.J. Schouten.*



Advies Raad van State

No. W12.23.00096/III

's-Gravenhage, 17 mei 2023

Aan de Koning

Bij Kabinetsmissive van 26 april 2023, no.2023001086, heeft Uwe Majesteit, op voordracht van de Minister voor Armoedebestrijding, Participatie en Pensioenen, bij de Afdeling advisering van de Raad van State ter overweging aanhangig gemaakt het ontwerpbesluit tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling vanwege vaststelling van de parameters vanaf inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen, met nota van toelichting.

De Afdeling advisering van de Raad van State heeft geen opmerkingen over het ontwerpbesluit en adviseert het besluit te nemen.

*De vice-president van de Raad van State,
Th.C. de Graaf.*



Tekst zoals toegezonden aan de Raad van State: Besluit van ... tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling vanwege vaststelling van de parameters vanaf inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen

Wij Willem-Alexander, bij de gratie Gods, Koning der Nederlanden, Prins van Oranje-Nassau, enz. enz. enz.

Op de voordracht van Onze Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen van 21 april 2023, nr. 2023-0000238940;

Gelet op de artikelen 144, eerste lid, en 150b, derde lid, van de Pensioenwet en de artikelen 139, eerste lid, en 145a, tweede lid, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling;

De Afdeling advisering van de Raad van State gehoord (advies van datum, nr. ...);

Gezien het nader rapport van Onze Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen van datum openlaten ..., nr. nr. invullen ...

Hebben goedgevonden en verstaan:

ARTIKEL I

Het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen wordt als volgt gewijzigd:

A

Artikel 23a wordt als volgt gewijzigd:

1. In het opschrift wordt 'vanaf 2020' vervangen door 'vanaf 1 juli 2023'.
2. Het eerste lid wordt als volgt gewijzigd:
 - a. De aanhef komt te luiden 'Bij toepassing van de regels, bedoeld in artikel 144, eerste lid, aanhef en onderdeel a, b en c, van de Pensioenwet dan wel artikel 139, eerste lid, aanhef en onderdeel a, b en c, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling gaat een fonds uit van:'.
 - b. Onderdeel a komt te luiden:
 - a. minimale verwachtingswaarden voor de prijs- en looninflatie van 2% respectievelijk 2,4% per jaar;
 - c. In onderdeel b wordt '5,8%' vervangen door '5,4%' en vervalt 'uniforme'.
 - d. In onderdeel c wordt '7,5%' vervangen door '7%', vervalt 'uniforme' en wordt '190' vervangen door '180'.
 - e. In onderdeel d vervalt 'uniforme'.
 - f. In onderdeel e wordt 'niet beursgenoteerd' vervangen door 'niet-beursgenoteerd', wordt '4,8%' vervangen door '4,4%', vervalt 'uniforme' en wordt '70' vervangen door '60'.
 - g. In onderdeel f vervalt 'uniforme'.
 - h. In onderdeel g wordt 'kredietrisicovrije' vervangen door 'risicovrije', wordt 'aandelen' vervangen door 'beursgenoteerde aandelen' en vervalt 'uniforme'.
3. Het tweede lid komt te luiden:
 2. In afwijking van het eerste lid, onderdeel a, bedragen de minimale verwachtingswaarden voor de prijs- en looninflatie voor de hele looptijd van de ramingen de door het Centraal Planbureau meest recente vastgestelde ramingen van de prijs- en looninflatie.
4. In het vijfde lid komt de tekst onder de tabel te luiden: Vastrentende waarden zonder rating hebben geen aparte gewichten. Deze waarden worden verdeeld over twee andere categorieën: de kortlopende



vorderingen en liquide middelen worden toegekend aan de categorie AAA en de overige vastrentende waarden zonder rating aan de categorie High Yield.

5. Het zesde lid komt te luiden:

6. Voor het omrekenen van rendementen naar het portefeuillerendement wordt gebruik gemaakt van onderstaande correlatietabel. Voor de omrekening van het meetkundig naar het rekenkundig gemiddelde geldt de formule: rekenkundig gemiddelde = meetkundig gemiddelde + $\frac{1}{2} \sigma^2$:

Categorie	1	2	3	4	5
1 Vastrentende waarden	1	0	0	$\frac{1}{2}$	0
2 Beursgenoteerde aandelen	0	1	$\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
3 Overige zakelijke waarden	0	$\frac{3}{4}$	1	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
4 Niet-beursgenoteerd vastgoed	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	1	$\frac{1}{2}$
5 Grondstoffen	0	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	1

B

Artikel 23b komt te luiden:

Artikel 23b. Scenariosets

Fondsen gebruiken voor uitvoering van een scenario-analyse een uniforme set met 10.000 economische scenario's die door De Nederlandsche Bank beschikbaar wordt gesteld.

C

In artikel 36a wordt 'Besluit toekomst pensioenen van toepassing' vervangen door 'Besluit toekomst pensioenen of het tijdstip van inwerkingtreding van artikel I van het Besluit van PM tot wijziging van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen en het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling vanwege vaststelling van de parameters vanaf inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen van toepassing' en wordt '36 en 36a' vervangen door '23a, 23b, 36, 36a en 36b'.¹

D

Artikel 36b komt te luiden:

Artikel 36b. Overgangsrecht in verband met wijziging parameters

Een fonds dat voor het tijdstip van inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen het rendement op vastrentende waarden, bedoeld in artikel 23a, eerste lid, onderdelen f en g, heeft vastgezet voor een periode van vijf jaar op basis van de actuele marktrente bij aanvang van deze periode kan eenmalig, in afwijking van artikel 4, derde lid, onderdeel b, zoals dat luidde op de dag voor het tijdstip van inwerkingtreding van de Wet toekomst pensioenen, voor de premievaststelling vanaf het jaar 2024 het rendement op vastrentende waarden opnieuw vastzetten voor een periode van vijf jaar op basis van de actuele marktrente bij aanvang van deze periode.

ARTIKEL II

In het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt in hoofdstuk 9b na het opschrift een paragraaf ingevoegd, luidende:

Paragraaf 9b.1 Risico-neutrale scenario's

Artikel 43. Risico-neutrale scenario's

De risico-neutrale scenario's die door uitvoerders worden gebruikt bij berekening van het netto profijt, bedoeld in de artikelen 150e, eerste lid, onderdeel a, 150p, vierde lid, onderdeel a, sub 5° en 220e, vierde lid, onderdeel a, van de Pensioenwet dan wel de artikelen 145d, eerste lid, onderdeel a, 145o, vierde lid, onderdeel a, sub 5° en 214d, vierde lid, onderdeel a, van de Wet verplichte

¹ Hierbij wordt rekening gehouden met een nieuw artikel 36a dat naar verwachting bij het Besluit toekomst pensioenen in het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen wordt gevoegd.



beroepspensioenregeling en bij de collectieve waardeoverdracht indien gebruik wordt gemaakt van de vba-methode, bedoeld in artikel 150n, tweede lid, van de Pensioenwet dan wel artikel 145m, tweede lid, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling worden door De Nederlandse Bank beschikbaar gesteld.

ARTIKEL III

Dit besluit treedt in werking met ingang van 1 juli 2023.

Lasten en bevelen dat dit besluit met de daarbij behorende nota van toelichting in het Staatsblad zal worden geplaatst.

De Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen,



NOTA VAN TOELICHTING

Inleiding

De Pensioenwet en de Wet verplichte beroepspensioenregeling schrijven voor dat de regels over parameters en economische scenario's ten behoeve van de berekeningen noodzakelijk voor de uitvoering van een pensioenregeling uiterlijk iedere vijf jaar getoetst moeten worden², waarbij de Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen een commissie instelt en om een oordeel vraagt.

Het advies van de vorige commissie is uitgebracht op 6 juni 2019 en op 1 januari 2020 zijn de nieuwe parameters en economische scenario's in werking getreden. Vanwege de toentertijd nog lopende onderhandelingen over het Pensioenakkoord, is in dat advies geen rekening gehouden met het Pensioenakkoord en de daaruit volgende Wet toekomst pensioenen. In het nieuwe pensioenstelsel zijn de hierboven genoemde parameters en economische scenario's, naast de huidige wettelijke toepassingen, ook noodzakelijk bij berekeningen voor nieuwe wettelijke toepassingen. Daarnaast is voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel een nieuw type scenario's nodig, namelijk risico-neutrale scenario's. Om deze redenen heeft de Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen eerder dan na vijf jaar een nieuwe commissie ingesteld en gevraagd om een oordeel over de parameters en de economische en risico-neutrale scenario's ten behoeve van de noodzakelijke berekeningen in zowel het huidige en het nieuwe pensioenstelsel, als voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.³

De commissie heeft op 30 november 2022 haar advies uitgebracht. In de Kamerbrief over het advies van de commissie heeft het kabinet aangegeven voornemens te zijn het advies van de commissie over te nemen.⁴ Dit besluit regelt de nieuwe parameters en economische en risico-neutrale scenario's vanaf 1 juli 2023.

De commissie heeft tevens, op verzoek van de Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen en op grond van de Pensioenwet⁵, advies uitgebracht aan De Nederlandsche Bank over rentes met een lange looptijd.⁶ De Nederlandsche Bank heeft reeds aangegeven het betreffende advies van de commissie te volgen en deze vanaf 1 januari 2023 mee te nemen in de systematiek voor het vaststellen van de zogeheten rentetermijnstructuur waarmee pensioenfondsen de waarde van hun toekomstige pensioenverplichtingen berekenen.⁷

Voorhangprocedure beide kamers der Staten-Generaal

Het voorliggende besluit is aan beide kamers der Staten-Generaal overgelegd in het kader van de geldende voorhangprocedure.⁸ De Tweede Kamer heeft geen aanleiding gezien tot het maken van opmerkingen. De Eerste Kamer heeft schriftelijke vragen gesteld die met een Kamerbrief van 14 april 2023 zijn beantwoord.⁹

Parameters

Tabel 1 geeft de parameters weer die van 1 januari 2020 tot 1 juli 2023 gelden. Tabel 2 geeft de parameters weer die per 1 juli 2023 gelden.

² Artikel 144 van de Pensioenwet en artikel 139 van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

³ Staatscourant 2022 nr. 4034.

⁴ Kamerstukken II 2021/22, 32 043, nr. 596.

⁵ Artikel 144, derde lid, van de Pensioenwet en artikel 139, derde lid, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

⁶ Artikel 2, tweede lid, van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

⁷ De Nederlandsche Bank (2022, 30 november), *DNB voert nieuwe UFR-methode in per 1 januari 2023*.

⁸ Artikel 144, vierde lid, van de Pensioenwet en artikel 139, vierde lid, van de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

⁹ Kamerstukken I 2022/23, 36 067 / 32 043, J.



Tabel 1: Parameters van 1 januari 2020 tot 1 juli 2023

Minimale verwachtingswaarden			
Prijsinflatie	1,9%		
Looninflatie	2,3%		
Maximale verwachtingswaarden			
	Meetskuldig netto	Kosten	Meetskuldig bruto
Beursgenoteerde aandelen	5,6%	20 bp	5,8%
Overige zakelijke waarden	5,6%	190 bp	7,5%
Grondstoffen	3,3%	20 bp	3,5%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	4,1%	70 bp	4,8%
Risicovrije vastrentende waarden	Aftrek 0,2% na toepassing voorgeschreven methodiek	20 bp	Rentetermijnstructuur
Vastrentende waarden met kredietrisico	Aftrek 0,2% na toepassing voorgeschreven methodiek	20 bp	Mapping naar risicovrije vastrentende waarden en beursgenoteerde aandelen

Tabel 2: Parameters per 1 juli 2023

Minimale verwachtingswaarden			
Prijsinflatie	2,0%		
Looninflatie	2,4%		
Maximale verwachtingswaarden			
	Meetskuldig netto	Kosten	Meetskuldig bruto
Beursgenoteerde aandelen	5,2%	20 bp	5,4%
Overige zakelijke waarden	5,2%	180 bp	7,0%
Grondstoffen	3,3%	20 bp	3,5%
Niet-beursgenoteerd vastgoed	3,8%	60 bp	4,4%
Risicovrije vastrentende waarden	Aftrek 20 bp na toepassing voorgeschreven methodiek	20 bp	Rentetermijnstructuur
Vastrentende waarden met kredietrisico	Aftrek 20 bp na toepassing voorgeschreven methodiek	20 bp	Mapping naar risicovrije vastrentende waarden en beursgenoteerde aandelen

Minimale verwachtingswaarden

Op advies van de commissie wordt de minimaal te hanteren verwachtingswaarde voor prijsinflatie voor de lange termijn verhoogd van 1,9% naar 2,0%. De minimaal te hanteren verwachtingswaarde voor looninflatie voor de lange termijn wordt verhoogd van 2,3% naar 2,4%. De commissie sluit hiermee voor de inflatie op lange termijn aan bij de doelstelling van de Europees Centrale Bank.

Voor de inflatie op korte termijn adviseert de commissie aan te sluiten bij de meest recente ramingen van het Centraal Planbureau voor de hele looptijd van de ramingen. De commissie houdt op deze manier rekening met de toegenomen volatiliteit in de inflatie en sluit hiermee aan bij de verlenging van de ramingsperiode van het Centraal Planbureau. Bij de prijsinflatie gaat het om de nationale consumentenprijsindex die door het Centraal Planbureau wordt gebruikt bij de koopkrachtberekeningen. Bij de looninflatie gaat het om het cao-loon voor de marktsector. Op advies van de commissie wordt het ingroeipad met bovenstaande aangepast, wat betekent dat de verwachtingswaarde voor inflatie met de ramingen van het Centraal Planbureau toegroeit naar het hierboven genoemde niveau voor de lange termijn. Op basis van de meest recente ramingen van het Centraal Planbureau¹⁰ ziet het

¹⁰ Centraal Economisch Plan 2023, Centraal Planbureau, maart 2023 (waaronder tevens Verzamelde bijlagen met lange reeksen t/m 2027 (MLT)).



ingroei­pad voor de prijs­inflatie per 1 april 2023 er als volgt uit: 3,0% (2023), 3,1% (2024), 2,5% (2025), 2,4% (2026), 2,3% (2027), 2,2% (2028 tot en met 2031) om vervolgens vanaf 2032 over te gaan op de ver­wachtings­waar­de van 2,0%. Dit ingroei­pad wijzigt op het mo­ment dat het Cen­traal Plan­bureau nieuwe ra­mingen publiceert. Ter onder­steuning van de sector zal de Minister voor Ar­moede­beleid, Partici­patie en Pen­sioenen De Neder­landsche Bank ver­zoeken de be­nodigde in­for­matie ten be­hoef­te van het ingroei­pad be­kend te ma­ken.

Maximale ver­wachtings­waar­den

Op advies van de commissie bestaan de maximaal te hanteren ver­wachtings­waar­den voor ren­de­men­ten voor de lange termijn uit de hieronder op­ge­no­men zes be­leg­gings­cater­go­rieën. De ver­wachtings­waar­den voor beurs­ge­noteerde aan­de­len, overige za­ke­lijke waarden en niet-beurs­ge­noteerd vast­goed worden in enige mate naar beneden bij­ge­steld op advies van de commissie. Voor het ver­wach­te ren­de­ment op beurs­ge­noteerde aan­de­len en op overige za­ke­lijke waarden wordt op advies van de commissie vast­ge­houden aan een vaste pa­ra­meter.

° Beurs­ge­noteerde aan­de­len

Op advies van de commissie wordt de ver­wachtings­waar­de voor het bruto ren­de­ment op beurs­ge­noteerde aan­de­len vast­ge­steld op 5,4%. De commissie heeft hierbij ge­bruik ge­maakt van dezelfde re­ken­wijze als de vorige commissie, aange­vuld met recente data over de ont­wik­ke­lingen sinds 2019. Dit leidt tot een ver­la­ging van 0,4%-punt ten op­zichte van het huidige bruto ren­de­ment van 5,8%. De ver­wachtings­waar­de voor het netto ren­de­ment komt uit op 5,2%, na­melijk het bruto ren­de­ment minus de kosten­af­slag van 20 basis­punten.

° Overige za­ke­lijke waarden

Op advies van de commissie wordt de ver­wachtings­waar­de voor het netto ren­de­ment op overige za­ke­lijke waarden gelijk ver­on­der­steld aan de ver­wachtings­waar­de voor het netto ren­de­ment op beurs­ge­noteerde aan­de­len, na­melijk 5,2%. Dit is in lijn met de ver­on­der­stelling van de vorige commissie. De ver­wachtings­waar­de voor het bruto ren­de­ment volgt uit dit netto ren­de­ment plus de kosten­op­slag van 180 basis­punten en komt daarmede uit op 7,0%. Dit is een ver­la­ging van 0,5%-punt ten op­zichte van het huidige bruto ren­de­ment van 7,5%.

° Grond­stoffen

De ver­wachtings­waar­de voor het bruto ren­de­ment op grond­stoffen wijzigt op advies van de com­mis­sie niet en blijft daarmede op 3,5%. De ver­wachtings­waar­de voor het netto ren­de­ment blijft daarmede op 3,3%, na­melijk het bruto ren­de­ment minus de kosten­af­slag van 20 basis­punten.

° Niet-beurs­ge­noteerd vast­goed

Op advies van de commissie wordt de ver­wachtings­waar­de voor het bruto ren­de­ment op niet-beurs­ge­noteerd vast­goed vast­ge­steld op 4,4%. De commissie gaat, net als de vorige commissie, hierbij uit van een af­slag van 1,0%-punt ten op­zichte van de ver­wachtings­waar­de voor het bruto ren­de­ment op beurs­ge­noteerd vast­goed dat gelijk is aan dat van beurs­ge­noteerde aan­de­len. Dit leidt tot een ver­la­ging van 0,4%-punt ten op­zichte van het huidige bruto ren­de­ment van 4,8%. De ver­wachtings­waar­de voor het netto ren­de­ment komt uit op 4,2%, na­melijk het bruto ren­de­ment minus de kosten­af­slag van 60 basis­punten.

° Riscovrije vast­rentende waarden

De be­gren­zing van het ver­wach­te bruto ren­de­ment op riscovrije vast­rentende waarden dient conform de toekom­stige renteter­mijn­structuur vast­ge­steld te worden. De commissie adviseert deze methode on­ge­wijzigd te laten ten op­zichte van het advies van de vorige commissie.

° Vast­rentende waarden met kredietrisico

Voor vast­rentende waarden met kredietrisico blijft de huidige mapping-methode on­ge­wijzigd van kracht. Met behulp van deze methode worden ver­schil­lende vormen van vast­rentende waarden met kredietrisico be­paald als een gewogen ge­mid­de­de van riscovrije vast­rentende waarden en beurs­ge­noteerde aan­de­len, met gewichten die af­han­gen van de hoe­veel­heid kredietrisico. De commissie adviseert deze methode en de bij­be­horende gewichten on­ge­wijzigd te laten ten op­zichte van het advies van de vorige commissie. Tevens adviseert de commissie, in lijn met de vorige commissie, geen aparte gewichten te be­pa­len voor vast­rentende waarden zonder rating.



Kostenafslagen, volatiliteiten en correlaties

Op basis van het advies van de commissie gaan de kosten voor niet-beursgenoteerd vastgoed en voor overige zakelijke waarden met 0,1%-punt omlaag ten opzichte van het advies van de vorige commissie. De andere kostenafslagen wijzigen niet. De commissie heeft, in lijn met de vorige commissie, de kostenafslagen gebaseerd op recente realisaties voor Nederlandse pensioenuitvoerders. Hierbij zijn uitsluitend beheer- en transactiekosten meegenomen. Voor de performancekosten wordt verondersteld dat deze wegvallen tegen de hogere rendementen die met actief beleid samengaan.

De volatiliteiten (gemeten in standaarddeviatie) per beleggingscategorie en de correlaties tussen deze categorieën zijn nodig om het verwachte beleggingsrendement voor de totale beleggingsportefeuille van een pensioenfonds te kunnen bepalen. Op advies van de commissie wijzigen de standaarddeviaties niet. De correlatie van grondstoffen met vastrentende waarden wijzigt van 0,5 naar 0 omdat de commissie een dalende tendens in deze correlatie bemerkt. De andere correlaties wijzigen niet. Dit leidt tot onderstaande correlatiematrix.

Tabel 3: Correlatiematrix per 1 juli 2023

Categorie	1	2	3	4	5
1 Vastrentende waarden	1	0	0	$\frac{1}{2}$	0
2 Beursgenoteerde aandelen	0	1	$\frac{3}{4}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
3 Overige zakelijke waarden	0	$\frac{3}{4}$	1	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$
4 Niet-beursgenoteerd vastgoed	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	1	$\frac{1}{2}$
5 Grondstoffen	0	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	$\frac{1}{2}$	1

Scenariosets

Het advies van de vorige commissie zag op de wettelijke toepassingen in het huidige pensioenstelsel. In het huidige pensioenstelsel wordt de set met economische scenario's gebruikt voor de communicatie over toekomstige pensioenuitkeringen en voor de haalbaarheidstoets. In het nieuwe pensioenstelsel is de set met economische scenario's bij meer wettelijke toepassingen noodzakelijk, namelijk voor het bepalen van de fiscale premiegrens, voor het in beeld brengen van de balans tussen de pensioendoelstelling en de premie en voor het toetsen of het beleggingsbeleid en de toedelingsregels aansluiten bij de risicohouding. Tevens is voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel een set met risico-neutrale scenario's nodig, die gebruikt wordt bij het bepalen van de vermogensverdeling bij het invaren met de vba-methode en bij het berekenen van de nettoprofitteffecten als onderdeel van het toetsen van de evenwichtigheid van transitiebesluiten. Met het oog hierop heeft de commissie geadviseerd het model dat ten grondslag lag aan het advies van de vorige commissie uit te breiden met onderstaande nieuwe elementen:

- *Stochastische volatiliteit:* Hierdoor wordt rekening gehouden met het feit dat de mate van onzekerheid in het verleden niet maatgevend hoeft te zijn voor de toekomst. Tevens stelt dit het model in staat om beter aan te sluiten bij de marktprijzen voor de relevante risico's.
- *Nieuwe marktinstrumenten voor het kalibratieproces:* Data over de prijzen van marktinstrumenten, onder andere inflatiederivaten en een volatiliteitsindex, is nodig om marktconsistente risico-neutrale scenario's te genereren. Tevens sluit het model nu aan op zowel historische data als actuele marktprijzen.
- *Consistentie tussen economische en risico-neutrale scenario's:* Het model is arbitrage-vrij, waarmee voorkomen wordt dat de economische en risico-neutrale scenario's het mogelijk maken om een beleggingsbeleid te vinden waarmee men winst kan maken vanuit een startkapitaal van nul euro, zonder dat daar een mogelijk verlies tegenover staat.
- *In de tijd variërende risicopremies:* Dit stelt het model in staat om exact aan te sluiten bij de nominale en reële rentetermijnstructuren.

Met het toevoegen van deze elementen heeft de commissie een nieuw model, het zogenoemde Commissie Parameters 2022 model, ontwikkeld voor het genereren van economische en risico-neutrale scenario's voor berekeningen in zowel het huidige als het nieuwe pensioenstelsel, als voor de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel.

Dit besluit regelt dat voor een wettelijk voorgeschreven scenario-analyse de set met economische scenario's die De Nederlandsche Bank beschikbaar stelt, gebruikt moet worden. Bij de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel moet voor het invaren met de vba-methode en voor de nettoprofitteffecten gebruik gemaakt worden van de set met risico-neutrale scenario's, die tevens door De Nederlandsche Bank beschikbaar worden gesteld. De Nederlandsche Bank stelt de scenariosets tenminste per kwartaal beschikbaar.



Aantal scenario's

Het aantal scenario's dat gebruikt moet worden bij een berekening voor een wettelijke toepassing hangt samen met de gewenste mate van nauwkeurigheid voor de betreffende wettelijke toepassing. In beginsel leidt het doorrekenen met meer scenario's tot een relatief grotere mate van nauwkeurigheid, maar het absolute niveau van nauwkeurigheid is afhankelijk van diverse factoren. Denk hierbij bijvoorbeeld aan de fondssamenstelling en de wettelijke toepassing. Deze nauwkeurigheid moet tevens gezien worden in relatie tot de praktische uitvoerbaarheid van de berekening, alsmede welk beslag het legt op de uitvoering en de daarmee gepaard gaande lasten. In lijn hiermee is een voorschrift opgenomen voor het aantal scenario's dat bij de diverse wettelijke toepassingen dient te worden gebruikt. Dit is in dit besluit, het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling en de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling geregeld.

Wat betreft de economische scenario's dient bij de berekeningen voor de diverse wettelijk voorgescreven scenario-analyses gerekend te worden met 10.000 scenario's. Deze wettelijke toepassingen vormen een instrument om te borgen dat beleidsmatige overwegingen op fondsniveau kunnen worden gemaakt. Daarbij is een zekere mate van nauwkeurigheid van belang. Hierbij geldt een uitzondering voor berekeningen op individueel niveau, waar minimaal 2.000 scenario's worden voorgeschreven. Dit is in lijn met de staande praktijk, waarbij het doel is om op individueel niveau inzage te geven in de mogelijke spreiding van toekomstige pensioenverwachtingen, zoals bij het Uniform Pensioenoverzicht (UPO). Deze berekeningen hebben dus niet direct impact op bepaalde beleidsmatige fondskeuzes. Zodoende is een balans gevonden tussen enerzijds de gewenste mate van nauwkeurigheid bij het communicatiedoel op individueel niveau en anderzijds de uitvoerbaarheid van de periodieke berekeningen.¹¹ De Nederlandsche Bank stelt deze scenarioset tenminste per kwartaal beschikbaar.

De risico-neutrale scenario's worden gebruikt bij berekeningen ten aanzien van de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel. Bij de collectieve waardeoverdracht kan gebruik gemaakt worden van de vba-methode. Aangezien deze methode direct impact heeft op de vermogensverdeling, is hierbij een grotere mate van nauwkeurigheid van belang. Daarom dient bij deze berekening uitgegaan te worden van minimaal 20.000 scenario's. Voor het inzichtelijk maken van de nettoprofitteffecten is voorgeschreven om uit te gaan van minimaal 10.000 scenario's. In de Wet toekomst pensioenen is voorgeschreven dat pensioenfondsen deze effecten inzichtelijk moeten maken en moeten betrekken bij de besluitvorming.

Impact

De herijking van de parameters heeft impact op enkele wettelijke toepassingen in het huidige pensioenstelsel. Dit betreft de kritische dekkingsgraad die een rol speelt bij de herstelplannen, de grens waarboven fondsen toekomstbestendige indexatie mogen verlenen en de vaststelling van de gedempte kostendekkende premie.

De *kritische dekkingsgraad* geeft weer bij welke dekkingsgraad fondsen een korting moeten doorvoeren. Dit is het geval als de actuele dekkingsgraad ultimo jaareinde lager is dan de kritische dekkingsgraad. Berekeningen van De Nederlandsche Bank op basis van fondskarakteristieken laten zien dat de kritische dekkingsgraad gemiddeld met circa 2,0%-punt toeneemt als gevolg van de verlaging van de maximaal te hanteren verwachtingswaarde voor het bruto rendement op beursgenoteerde aandelen. Daarnaast laten de berekeningen van De Nederlandsche Bank zien dat deze verlaging tezamen met de verhoging van de inflatie zorgt voor een stijging van de grens voor *toekomstbestendige indexatie* met gemiddeld circa 3,3%-punt (als de beleidsdekkingsgraad boven deze grens ligt, mag een fonds volledig indexeren). De werkelijke impact van de herijking van de parameters is onder meer afhankelijk van het beleggingsbeleid van een fonds. Naarmate een fonds een offensiever beleggingsbeleid voert, is de impact van de herijking groter.

De herijking van het rendement op beursgenoteerde aandelen en de inflatie heeft tevens impact op de *gedempte kostendekkende premie* van een pensioenfonds wanneer gerekend wordt met een vastgestelde verwachte waarde van het toekomstig rendement.¹² De berekeningen van De Nederlandsche Bank laten zien dat als gevolg hiervan de gedempte kostendekkende premie gemiddeld met circa 14,0% toeneemt. Ook hierbij geldt dat de impact onder meer afhankelijk is van het beleggingsbeleid van het fonds. Met het oog op de transitie naar het nieuwe pensioenstelsel en de daarbij behorende behoefte aan premiestabiliteit acht de regering deze toename niet wenselijk. Daarom is besloten om pensioenfondsen de ruimte te geven om in het geval van een gedempte kostendekkende premie op

¹¹ Kamerstukken II 2021/22, 32 043, nr. 570.

¹² Artikel 4, tweede lid, onderdeel b, van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.



basis van verwacht rendement bij de premievaststelling voor het jaar 2024 eenmalig het verwachte rendement op vastrentende waarden opnieuw vast te zetten voor een periode van vijf jaar. Op deze manier kan een fonds dat uitgaat van een gedempte kostendekkende premie de herijking van het rendement op vastrentende waarden in samenhang bezien met het rendement op beursgenoteerde aandelen en de inflatie en sluiten alle parameters aan op de meest actuele inzichten en verwachtingen. Hierdoor hebben deze fondsen de ruimte om gedurende de transitie naar het nieuwe stelsel de premie stabiel te houden en wordt voorkomen dat fondsen nu worden geconfronteerd met een premiebijstelling als gevolg van de herijking van de parameters en later tijdens de transitie mogelijk opnieuw worden geconfronteerd met een premiebijstelling als gevolg van het aflopen van de vijfjaarsperiode voor vastrentende waarden. De inschatting is dat met deze maatregel de impact van de herijking van de parameters op de gedempte kostendekkende premie beperkt is. Het is aan fondsen om hierin een evenwichtige afweging te maken. De eenmalige ruimte die wordt geboden kan als zodanig niet leiden tot verlaging van de feitelijke premie bij gelijkblijvende opbouw. Indien fondsen van de mogelijkheid in artikel 36b van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen gebruik maken, dienen zij in het premiebesluit zoals gebruikelijk ook de evenwichtigheid van dit besluit te onderbouwen. Relevant hierbij is dat het fonds het verantwoordingsorgaan in de gelegenheid moet stellen om advies uit te brengen over de samenstelling van de feitelijke premie en de premiecomponenten. Het fonds moet het verantwoordingsorgaan bij het vragen van advies een overzicht verstrekken van de beweegredenen van het besluit én de gevolgen van het besluit voor deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Voor fondsen met een belanghebbendenorgaan geldt dat dat fondsorgaan voor het premiebesluit een goedkeuringsrecht heeft.

De nieuwe set met economische scenario's heeft impact op de Uniforme Reken Methodiek (URM), die toegepast moet worden bij de communicatie over toekomstige pensioenuitkeringen via een Uniform Pensioenoverzicht (UPO). Als gevolg van de nieuwe economische scenario's, waarin onder andere een lagere risicopremie op aandelen en een hogere inflatie worden gehanteerd, zal in de meeste gevallen de verwachte pensioenuitkering in het huidige pensioenstelsel lager liggen.¹³

Op 12 december 2022 zijn berekeningen van De Nederlandsche Bank en enkele pensioenfondsen met de Kamer gedeeld.¹⁴ Deze berekeningen geven een indicatie van de pensioenuitkomsten in het huidige pensioenstelsel versus het nieuwe pensioenstelsel, waarbij rekening is gehouden met het advies van de commissie. In zijn algemeenheid volgt uit de berekeningen dat het nieuwe pensioenstelsel *grosso modo* leidt tot betere pensioenverwachtingen dan het huidige pensioenstelsel. Daarbij dient opgemerkt te worden dat de effecten van de overgang naar het nieuwe pensioenstelsel afhangen van een groot aantal factoren. Veel van deze factoren zijn fondsspecifiek, omdat ze bijvoorbeeld afhangen van de fondssamenstelling, de financiële uitgangspositie van het pensioenfonds en keuzes die decentrale partijen maken over de vormgeving van het nieuwe pensioencontract, compensatiedepot, solidariteits- of risicodelingsreserve en invaardoelen.

Regeldrukkosten

Dit besluit heeft geen regeldrukeffecten voor bedrijven en burgers.

Artikelsgewijze toelichting

Artikel I, onderdeel A

In artikel 23a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is de regeling voor het gebruik van parameters bij de uitvoering van de pensioenregeling aangepast vanwege het advies van de Commissie Parameters uit 2022. In het algemeen deel van de toelichting zijn de wijzigingen naar aanleiding van dit advies toegelicht. Daarnaast is het artikel technisch en redactioneel aangepast. Zo wordt niet meer gesproken van een uniforme kostenopslag maar van een kostenopslag.

Artikel I, onderdeel B

In artikel 23b van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is geregeld dat voor een scenario-analyse gebruik wordt gemaakt van de door De Nederlandsche Bank beschikbaar gestelde uniforme set met 10.000 economische scenario's. In artikel 1 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling is het begrip scenario-analyse gedefinieerd. Als gebruik van een scenario-analyse is voorgeschreven betreft dit een scenario-analyse met deze uniforme set economische scenario's. Voor de toepassing van een scenario-analyse in een specifieke situatie kan voorgeschreven worden dat een deel van de set gebruikt wordt. Zo zal bij de Uniforme Reken

¹³ Ortec Finance (2022, 21 december), *UPO bedragen lager door advies Commissie Parameters*.

¹⁴ Kamerstukken II 2022/23, 32 043, nr. 597.



Methodiek (URM) gebruik worden gemaakt van minimaal 2.000 scenario's uit de set. Dit is in de Regeling Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling geregeld waar de regels staan voor de URM. Bij de toepassing van een scenario-analyse door verzekeraars of premiepensioeninstellingen zoals voor de weergave in scenario's of voor de verhouding tussen risicohouding en beleggingsbeleid wordt dezelfde scenarioset gebruikt. Dit wordt dan bij die toepassing geregeld.

Artikel I, onderdeel C

In artikel 36a van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is het algemene overgangsrecht opgenomen voor de transitieperiode van de Wet toekomst pensioenen. Omdat de gewijzigde artikelen 23a en 23b en artikel 36b meteen na inwerkingtreding van toepassing zijn worden ze aan artikel 36a toegevoegd.

Artikel I, onderdeel D

In artikel 36b van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen is overgangsrecht opgenomen voor het vaststellen van de gedempte kostendekkende premie in verband met de gewijzigde parameters. Een fonds dat een gedempte premie hanteert op basis van artikel 4, tweede lid, onderdeel b, van het Besluit financieel toetsingskader, stelt het rendement op de vastrentende waarden, bedoeld in artikel 23a, eerste lid, onderdelen f en g, vast voor een periode van vijf jaar op basis van de actuele marktrente bij aanvang van deze periode. Dit is geregeld in artikel 4, derde lid, onderdeel b, van het Besluit financieel toetsingskader pensioenfondsen.

Artikel 4 van het Besluit financieel toetsingskader vervalt met ingang van 1 juli 2023 maar blijft van toepassing tot een fonds overgaat op uitvoering van een gewijzigde pensioenovereenkomst maar uiterlijk tot 1 januari 2027. De parameters die invloed hebben op de gedempte premie wijzigen met ingang van 1 juli. Een fonds dat het rendement op vastrentende waarden voor de gedempte premie minder dan 5 jaar geleden heeft vastgezet, zou nu dus niet voor de gedempte premie een nieuw rendement op vastrentende waarden mogen vaststellen. In dit overgangsrecht wordt geregeld dat een fonds die mogelijkheid wel krijgt. Een fonds waarvan de vijfjaarsperiode nog niet is verstreken op het moment dat de nieuwe parameters in werking treden, kan eenmalig voor de premievaststelling vanaf 2024 het rendement op vastrentende waarden opnieuw vastzetten voor een periode van vijf jaar op basis van de actuele marktrente bij aanvang van die periode.

Artikel II

Voor twee berekeningen in het kader van de transitie worden door De Nederlandsche Bank beschikbaar gestelde risico-neutrale scenario's gebruikt. Dit is geregeld in artikel 43 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Daarbij gaat het om een set met minimaal 20.000 scenario's die gebruikt worden bij de vba- rekenmethodiek (artikel 46c, tweede lid, van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling). Voor de berekening van de nettoprofitijteffecten zullen minimaal 10.000 scenario's uit deze set gebruikt worden. Dit is geregeld in artikel 46e, eerste lid, van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling.

De Minister voor Armoedebeleid, Participatie en Pensioenen,