

Antwoorden op een verslag van een schriftelijk overleg nar aanleiding van concept besluit parameters pensioenfondsen

Algemeen

Met belangstelling heb ik kennisgenomen van de vragen en de opmerkingen van de leden van de vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid. Hieronder beantwoord ik de vragen en opmerkingen van de leden van de vaste commissie. De antwoorden zijn – met het oog op een overzichtelijke structuur – thematisch geordend.

Doel en gebruik van de parameters

De leden van de VVD-fractie vragen naar de doeleinden waarvoor de parameters gebruikt worden.

De parameters stellen maximumgrenzen aan het verwacht beleggingsrendement waarmee pensioenfondsen mogen rekenen voor hun beleggingen en minimumgrenzen aan de verwachtingswaarden voor loon- en prijsinflatie waarmee pensioenfondsen mogen rekenen. De grenzen aan de parameters worden gesteld zodat pensioenfondsen realistische verwachtingen wekken ten aanzien van:

- de herstelkracht van pensioenfondsen. Deze herstelkracht wordt gebruikt bij de herstelplannen van pensioenfondsen met een reserve- of dekkingstekort;
- de gedempte kostendeekkende premie;
- het toekennen van indexatie. Daarbij speelt de rendementsparameter voor beursgenoteerde aandelen in het beoogde wetsvoorstel financieel toetsingskader (ftk) ook een rol bij de zogenoemde bestendige indexatieregeling.

Het lid van de fractie 50PLUS/Baay-Timmerman vraagt waarom de keuze van de parameters verstandig en reëel is, en in het belang van pensioendeelnemers.

Bij het gebruik van de parameters bij de kostendeekkende premie en de indexatie en in herstelplannen van is het van belang dat pensioenfondsen realistische berekeningen maken. Zodoende kan het beleid van pensioenfondsen zorgen voor een zo eerlijk mogelijke verdeling tussen generaties. Hiervoor dienen de parameters zo goed mogelijk aan te sluiten bij de economische werkelijkheid. Het kabinet heeft daarom een onafhankelijke commissie van experts gevraagd om advies voor realistische parameters en baseert haar besluit op het advies van deze commissie.

Het lid van de fractie 50PLUS/Baay-Timmerman vraagt naar welke overgangsregeling wordt toegepast bij de overgang van ‘oude’ naar ‘nieuwe’ parameters.

De huidige parameters blijven van toepassing op de huidige herstelplannen. Wanneer de herstelplannen na 1 januari 2015 moeten worden aangepast gaan de nieuwe parameters gelden. Bij de invoering van het nieuwe FTK is er sprake van een nieuwe herstelplansystematiek en worden alle lopende herstelplannen aangepast op basis van de nieuwe systematiek en de nieuwe parameters. Als er sprake is van nieuwe herstelplannen dan gelden ook de nieuwe systematiek en de nieuwe parameters.

Verder geldt voor de kostendeekkende premies dat omdat de nieuwe parameters op 1 januari

2015 van kracht worden, en omdat de kostendekkende premies voor 2015 wordt vastgesteld in 2014 deze nog berekend zullen worden op basis van de parameters die gelden voor 2014.

Het lid van de fractie 50PLUS/Baay-Timmerman vraagt over de nieuwe parameters ook worden toegepast bij zogeheten DC-regelingen.

Bij premieovereenkomsten is er geen sprake van het vaststellen van herstelplannen, indexatie en een kostendekkende premie zoals bij uitkeringsovereenkomsten. De parameters zijn daarom ook niet van toepassing op de premieovereenkomsten.

De leden van de CDA-fractie vragen hoe het ontwerpbesluit zich verhoudt tot nieuwe Europese regelgeving voor pensioenfondsen en verzekeraars.

Het in dit voorjaar door de Europese Commissie uitgebrachte voorstel ter herziening van de IORP-richtlijn bevat geen aanpassing in de kwantitatieve eisen voor pensioenfondsen. Daarmee is de herziening van de IORP-richtlijn niet van invloed op het ontwerpbesluit. Het is ook niet de verwachting dat er op korte termijn een voorstel komt voor dergelijke kwantitatieve vereisten voor pensioenfondsen. De parameters zijn niet van toepassing op premieovereenkomsten en daarmee niet relevant voor verzekeraars. Op dit moment is er bovendien nog geen definitieve besluitvorming in Europa voor Solvency II voor verzekeraars.

Impact

De leden van de VVD fractie vragen zich af wat de relatie is tussen de nieuwe parameters en het ftk.

Onderdeel van het huidige ftk is dat bij ministeriële regeling eenmaal in de 5 jaar wordt bekeken of het parameterbesluit dient te worden herzien. Het ontwerpbesluit parameters pensioenfondsen wijzigt de parameters die pensioenfondsen onder andere gebruiken bij hun berekeningen voor de premies en herstelplannen. Deze parameters dienen periodiek te worden herijkt. Dit is een reguliere verplichting uit de Pensioenwet.

Met het wetsvoorstel aanpassing ftk wordt het financieel toetsingskader herzien. Ook in deze herziening blijven de nieuwe parameters van toepassing voor o.a. de gedempte kostendekkende premies, herstelplannen en de indexatieregel.

In het wetsvoorstel ftk is bovendien de haalbaarheidstoets van DNB opgenomen. In het ontwerpbesluit is vastgelegd dat fondsen voor deze haalbaarheidstoets uniforme scenariosets gebruiken die door DNB beschikbaar worden gesteld. Ook de scenarioset wordt gebaseerd op het advies van de Commissie Parameters.

De leden van de VVD-fractie en het lid van de fractie 50PLUS/Baay -Timmerman vragen zich af welke impact de nieuwe parameters hebben op de kostendekkende premie zoals die is vormgegeven in het wetsvoorstel ftk. Ze vragen zich af of dit effect fondsafhankelijk is en hoe lang dit effect zal aanhouden.

De impact van de nieuwe parameters op de kostendekkende premie van pensioenfondsen is afhankelijk van de karakteristieken van het pensioenfonds. Daarnaast hangt de impact op de premie af van het feit of fondsen al dan niet gebruik maken van een gedempte kostendekkende premie en zo ja of men al dan niet gebruik maakt van de maximale rendementsparameters.

Zoals aangegeven in de kabinetsreactie op het advies van de Commissie zijn de premie-effecten van de nieuwe parameters naar verwachting beperkt. Uit een indicatieve doorrekening van de effecten op de gedempte kostendekkende premie blijkt dat deze – op macroniveau – nauwelijks hoeft te veranderen.

Voor de bepaling van de (gedempte) kostendekkende premie geldt dat de premies voor 2015 die in 2014 worden vastgesteld de huidige parameters van kracht zijn.

Het lid van de fractie 50PLUS/Baay-Timmerman vraagt zich af waarom is besloten om het verwacht rendement wel mee te laten lopen bij het berekenen van de benodigde pensioenpremie, maar dit niet toe te staan bij het berekenen van de verplichtingen en hoe mogelijke onevenwichtigheden geborgd zijn?

Deze vraag heeft geen betrekking op het ontwerpbesluit parameters pensioenfondsen, maar op het voorstel van Wet aanpassing financieel toetsingskader. In het verslag van de vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid is dezelfde vraag gesteld (Kamerstukken II 2013-2014, 33972, nr. 7). Voor het antwoord op deze vraag verwijs ik u naar de nota naar aanleiding van het verslag.

De leden van de SP-fractie vragen naar onderbouwing van de constatering in het ontwerpbesluit dat de dekkingsgraad van 105% na 5 jaar met 5 procentpunt is gedaald. De leden van de VVD-fractie vragen in aanvulling daarop hoe het kan dat de premie nauwelijks hoeft te wijzigen terwijl de dekkingsgraad 5 procentpunt daalt. Ook vragen de leden van de VVD-fractie wat de effecten zijn voor zogenaamde “grijze” en de “groene” fondsen, in verband met de door hen verschillende beleggingssamenstelling. Wat zijn de parameters bij beleggingen voor een periode langer dan 15 jaar?

Het ontwerpbesluit parameters pensioenfondsen heeft het advies van de Commissie Parameters volledig overgenomen. De onderbouwing van de impact van de nieuwe parameters op de voorziene dekkingsgraadontwikkeling is te vinden in hoofdstuk 5 en bijlage K van het rapport van de Commissie Parameters.

Het verschil van de impact van de parameters op de premie en de voorziene dekkingsgraad is te vinden in horizonnen van rendementen die van belang zijn. Bij de bepaling van de voorziene dekkingsgraad over een vijfjaarsperiode zijn de kortetermijnrentes relevant. Met het overnemen van het advies van de Commissie Parameters daalt het verwachte rendement op korte termijn, doordat het verwacht rendement voor vastrentende waarde wordt gekoppeld aan de actuele rente. Daarmee daalt ook de verwachte dekkingsgraad op een vijfjaarshorizon. Voor de premie zijn naast de korte termijn rendementen ook rendementen op lange horizonnen relevant. De looptijd van nieuwe pensioenopbouw is gemiddeld 30 jaar. Deze langetermijnrendementen veranderen met het overnemen van het advies van de Commissie Parameters amper. Daardoor is het effect op de premie beperkt.

De rendementsparameters die de Commissie Parameters heeft geadviseerd zijn van toepassing bij de doorrekening van de gehele looptijd van de verplichtingen van het fonds. Groene en grijze pensioenfondsen dienen gebruik te maken van dezelfde parameters.

Het beleggingsbeleid van pensioenfondsen dient in overeenstemming te zijn met de aard van de verplichtingen. Normaliter zijn de beleggingen van groene en grijze pensioenfondsen daarom ook verschillend van aard en zal het verwachte rendement van deze fondsen daardoor verschillend zijn.

De leden van de VVD-fractie stellen de vraag wat de koppeling van de parameter voor vastrentende waarden aan de toekomstige rentetermijnstructuur betekent voor de volatiliteit van deze parameter.

De koppeling van de parameter voor vastrentende waarden aan de renteontwikkeling brengt met zich mee dat bij een gewijzigde rentecurve ook het verwachte rendement op vastrentende waarden verandert. Deze variabiliteit heeft echter zowel betrekking op de aangroei van de beleggingen als de aangroei van de verplichtingen. Bij de huidige vaste parameter is dat niet het geval. De volatiliteit van de rendementsparameter neemt met deze koppeling aan de renteontwikkeling dus toe, maar de aansluiting tussen beide zijden van de balans wordt ook beter. De Commissie Parameters geeft aan dat door deze koppeling er geen inconsistenties zijn tussen de waardering van verplichtingen en beleggingen. De rendementsparameter sluit bovendien beter aan bij realistische verwachtingen dan de huidige vaste maximum rendementsparameter.

Het lid van de fractie 50PLUS/Baay-Timmerman vraagt hoe de nieuwe parameters bijdragen aan een eerlijke verdeling van financiële lusten en lasten tussen de verschillende generaties?

Het doel van het ontwerpbesluit parameters pensioenfondsen is de parameters in lijn te brengen met de meest recente inzichten in de financieel-economische ontwikkelingen. Hiermee zijn de berekeningen van de pensioenfondsen voor alle generaties gebaseerd op realistische toekomstverwachtingen en wordt zoveel mogelijk voorkomen dat fondsen op voorhand te optimistisch of pessimistisch rekenen. Pensioenfondsen kunnen hun beleidsbeslissingen daardoor evenwichtig bepalen voor alle generaties die deelnemen in het fonds. Dat draagt bij aan een eerlijke verdeling van financiële lusten en lasten.

Kostenafslagen

De leden van de VVD-fractie vragen waarom ervoor gekozen is kostenafslagen te uniformeren en of dit ook bijdraagt aan kostenreductie en kostentransparantie van pensioenfondsen.

Met een uniforme kostenafslag per beleggingscategorie hoeven fondsen niet langer een fondsspecifieke inschatting van de toekomstige kosten te maken. Dit komt de uitvoerbaarheid en vergelijkbaarheid ten goede en sluit aan bij de wensen van marktpartijen uit de enquête die door de Commissie Parameters is afgenomen. Pensioenfondsen worden daarnaast geacht de werkelijke en gerealiseerde kosten te rapporteren aan DNB ter beoordeling van de

toegevoegde waarde van specifieke beleggingen in het kader van het ‘prudent person’ beginsel.

De leden van de CDA-fractie vragen waar de kostenafslagen op gebaseerd zijn en hoe rekening wordt gehouden met fondsen die hogere kosten maken of kosten maken in meerdere stappen.

Zoals in het rapport van de Commissie Parameters wordt aangegeven zijn de opgenomen kostenafslagen gebaseerd op de cijfers die door pensioenfondsen in 2012 gerapporteerd zijn, op wetenschappelijke inzichten en op zogenoemde CEM-data (Cost Effectiveness Measurement, een Canadees bedrijf dat voor een groot aantal pensioenfondsen wereldwijd de uitvoeringskosten in beeld brengt). De Commissie heeft hiermee getracht een zo goed mogelijke inschatting te maken van de toekomstige kosten die pensioenfondsen maken. Op voorhand valt niet te zeggen welk pensioenfonds in de toekomst hogere of lagere kosten zal maken. Bovendien worden bij het vaststellen van de kostenafslagen performance gerelateerde kosten niet meegenomen omdat deze gerelateerd zijn aan extra rendement dat niet is uitgedrukt in de parameter.

Rekenkundige en meetkundige parameters

De leden van de VVD-fractie vragen naar het verschil en gebruik van rekenkundige en meetkundige parameters.

Op dit moment moeten pensioenfondsen voldoen aan zowel parameters met rekenkundige rendementen als parameters met meetkundige rendementen. Met het voorgestelde besluit wordt ervoor gekozen dat pensioenfondsen alleen aan meetkundige parameters hoeven te voldoen met daarbij vastgestelde volatiliteiten. Zoals aangegeven in het rapport van de Commissie Parameters kunnen rekenkundige gemiddelden onder bepaalde veronderstellingen worden bepaald door het meetkundige gemiddelde en de volatiliteit. Door expliciet de volatiliteiten vast te leggen kan de situatie zich dus niet meer voordoen dat een pensioenfonds wel aan de rekenkundige parameter voldoet en niet aan de meetkundige parameter en vice versa. Dit werd in de door de Commissie afgenomen enquête door marktpartijen ook als onwenselijk gezien.

Rentesystematiek en vastrentende waarden

De leden van de CDA-fractie vragen of de toezichthouder de bevoegdheid heeft om tijdelijk in afwijking van de *forward* rentesystematiek voor toepassing in herstelplannen een andere verwachte renteontwikkeling voor te schrijven. Hoe verhoudt dit zich tot het beleid in 2008, toen de DNB fondsen toestond op vrijwillige basis een andere forward rente te hanteren?

Pensioenfondsen dienen op basis van artikel 2 van het besluit ftk gebruik te maken van een door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur. Daarbij behoudt DNB zich het recht voor om in door DNB vast te stellen uitzonderingsgevallen van deze methodiek af te wijken. Verder staat in het ontwerpbesluit parameters pensioenfondsen dat de toekomstige rentetermijnstructuur wordt afgeleid uit de door DNB gepubliceerde rentetermijnstructuur, waarbij het fonds vanaf jaar t+5 van die toekomstige rentetermijnstructuur gemotiveerd en na

toestemming van De Nederlandsche Bank kan afwijken.

Ten opzichte van het beleid in 2008 waar zich de situatie heeft voorgedaan dat pensioenfondsen de forward rente vanaf jaar 5 mochten ‘bevriezen’ is de situatie niet gewijzigd. Als marktomstandigheden hiertoe aanleiding geven kan DNB fondsen toestaan om van de forward systematiek af te wijken.

De leden van de CDA-fractie vragen of de regering over de afgelopen jaren inzicht kan geven in de mate waarin als gevolg van een eventuele overschatting van de toekomstige rente de toepassing van de nieuwe dakpansgewijze herstelsystematiek zou hebben geleid tot het vooruitschuiven van een herstel naar het vereist eigen vermogen binnen een periode van tien jaar. Maakt deze nieuwe (rente)systematiek het mogelijk om rekeningen voor een substantieel door te schuiven naar de toekomst?

Het is niet mogelijk om een kwantitatieve inschatting te geven over wat de effecten zouden zijn geweest als de afgelopen 10 jaren de voorgestelde hertelplansystematiek was toegepast én de toekomstige rentes zouden zijn overschat. Behalve dat de mogelijke effecten zeer afhankelijk zijn van fondskarakteristieken is dit ook afhankelijk van beleidskeuzes die pensioenfondsen maken.

De rentesystematiek voor het bepalen van toekomstige rentes blijft ongewijzigd ten opzichte van de ‘oude’ situatie. Wat wel verandert is dat in herstelplannen het verwachte rendement op vastrentende waarden conform het advies van de Commissie Parameters in lijn is gebracht met de verwachtingen omtrent de aangroei van de verplichtingen in herstelplannen. Zie verder het antwoord op de volgende vraag.

Het lid van de fractie 50PLUS/Baay-Timmerman begrijpt dat de voorziene renteontwikkeling wordt afgeleid uit de actuele rentetermijnstructuur (forwardrentesystematiek). Aansluiting bij actuele renteniveaus is in principe zeker realistisch. Een nadeel van deze benadering is volgens de Commissie Parameters wel dat risicopremies in de rentecurve worden genegeerd. De koppeling aan de rentetermijnstructuur impliceert verder dat het verwachte rendement verandert, als de actuele rente of de voorziene renteontwikkeling wijzigt. Hierdoor is de stabiliteit van het rendement volgens deze benadering laag. Dit heeft gevolgen voor pensioenopbouw en –uitkeringen. Kan toegelicht worden waarom het niettemin toch te verkiezen is uit te gaan van de actuele rentetermijnstructuur?

Het kabinet volgt het advies van de Commissie om de verwachte renteontwikkeling in de herstelplansystematiek voortaan zowel voor de beleggingen als voor de verplichtingen te baseren op de huidige forward rentesystematiek. Daarmee wordt de bestaande inconsistentie in de waarderingen van verplichtingen en bezittingen en de resulterende vertekening in de herstelpaden opgelost. De koppeling van de parameter voor vastrentende waarden aan de renteontwikkeling brengt met zich mee dat bij een gewijzigde rentecurve ook het verwachte rendement op vastrentende waarden verandert. Deze variabiliteit heeft echter zowel betrekking op de aangroei van de beleggingen als de aangroei van de verplichtingen. Bij de huidige vaste parameter is dat niet het geval. De volatiliteit van de rendementsparameter neemt met deze koppeling aan de renteontwikkeling dus toe, maar de aansluiting tussen beide zijden van de balans wordt ook beter.

In haar advies geeft de Commissie aan dat een belangrijke overweging om de huidige forward rentesystematiek te handhaven, is dat hierdoor prikkels worden tegengegaan om in het beleggingsbeleid te sturen op een op voorhand gunstiger verwacht herstelpad ('toezichtsarbitrage'). Zo worden met het hanteren van de forward rentesystematiek bijvoorbeeld aanvullende prikkels tot het beleggen in obligaties of derivaten met een zeer lange looptijd tegengegaan. Dat is gunstig voor de macrostabiele sturing. Ook is de forward rentesystematiek eenvoudig toepasbaar. De Commissie onderkent daarbij het nadeel van het niet rekening houden met een risicopremie wat kan leiden tot een te lage vaststelling van de toekomstige waarde van de verplichtingen.

De leden van de CDA-fractie vragen hoe bepaald wordt welke staatsobligaties een AAA-rating hebben en wat de rendementsverwachting is van staatsobligaties met een AAA-rating en overige ratingklassen in vreemde valuta.

Staatsobligaties die op gereguleerde markten worden verhandeld hebben een rating die wordt toegekend door een daarin gespecialiseerd bedrijf, meestal op verzoek van een emittent en op diens kosten. De grootste ratingbureaus zijn Moody's Investors Service, Standard & Poor's en Fitch. Het verwacht rendement op AAA staatsobligaties is gelijk gesteld aan het risicovrije rendement.

De leden van de CDA-fractie vragen om een analyse van de ontwikkeling van het gerealiseerde rendement van niet-kredietrisicovrije ratingklassen in vergelijking met het rendement dat conform de nieuwe parameters ingerekend had mogen worden.

De Commissie geeft in haar rapport aan dat idealiter bij het bepalen van de parameters voor verwachte rendementen rekening wordt gehouden met alle specifieke eigenschappen van een beleggingsportefeuille maar dat dit in de praktijk niet op een dergelijk detailniveau te realiseren is. Vanwege het grote belang van beleggingen in obligaties met een kredietrisico adviseert de Commissie de categorie vastrentende waarden te verbijzonderen naar risicovrije obligaties en obligaties met een kredietrisico. De obligaties met een kredietrisico zijn echter zeer divers waardoor het moeilijk is om de precieze gerealiseerde rendement uit het verleden voor de verschillende deze waarden te bepalen. De Commissie adviseert hiervoor gebruik te maken van een combinatie van het rendement van risicovrije vastrentende waarden en aandelen om zo goed mogelijk het gerealiseerde rendement van de verschillende vastrentende waarden te bepalen.

De leden van de CDA-fractie vragen met welke opslag voor het kredietrisico een gemiddeld pensioenfonds moet rekenen bij de berekeningssystematiek voor het vereist eigen vermogen en hoe dit zich verhoudt tot het kredietrisico bij de parameters.

Voor het bepalen van het kredietrisico van het vereist eigen vermogen en het kredietrisico bij de parameters worden verschillende benaderingen gebruikt. De opslag voor het kredietrisico van een gemiddeld pensioenfonds bij het vereist eigen vermogen wordt gebaseerd op een stochastische scenarioanalyse. Op basis van de impactberekeningen voor het vereist eigen vermogen blijkt een gemiddeld vereist eigen vermogen voor kredietrisico van circa 2,6% (t.o.v. de technische voorzieningen) voor een gemiddeld fonds. De schokken waarmee gehouden bij het berekenen van het kredietrisico voor het vereist eigen vermogen zijn

afgestemd op een schokscenario over één jaar en in het 2,5^e percentiel. Voor de opslag van het kredietrisico in de rendementsparameters gaat het echter niet om een scenarioanalyse van meerdere scenario's maar om een deterministische benadering van een individueel geval. Hierbij gaat het om een gemiddelde risicopremie die beleggers ontvangen op een risicodragende belegging voor het risico over de gehele looptijd van de obligatie dat de emittent van deze obligatie zijn verplichtingen niet nakomt.

Aandelen

Het lid van de fractie 50PLUS/Baay-Timmerman vraagt waarom wordt vastgehouden aan een aandelenrendement van 7% en hoe dit wordt gezien onder de huidige marktomstandigheden. Ook vraagt het lid welke waarborgen er zijn dat pensioenfondsen teveel in aandelen beleggen.

De Commissie Parameters heeft uitvoerig naar het verwachte aandelenrendement gekeken. Zij signaleert enerzijds dat sinds de afronding van het vorige adviesrapport over de parameters het langjarig gemiddelde iets gestegen is, anderzijds constateert zij dat de groeiverwachtingen minder hoog zijn dan in de jaren voor de financiële crisis. Alles afwegend geeft de Commissie aan dat hiermee een maximaal verwacht rendement van 7% te verdedigen is “ook omdat het recente verleden heeft laten zien dat een economische vertraging zich niet direct hoeft te vertalen in malaise op financiële markten”. Het kabinet is daarmee van oordeel dat de parameter prudent en reëel is. Vanuit het oogpunt van stabiliteit kiest het kabinet er bewust voor om eens in de vijf jaar de parameters opnieuw vast te stellen. Ontwikkelingen na het vaststellen van het advies door de Commissie zullen worden meegenomen in een advies van een volgende commissie. Verder geldt dat wanneer een pensioenfonds een hoger risicoprofiel heeft omdat er meer in aandelen wordt belegd, het vereist eigen vermogen voor het betreffende fonds hoger uitkomt waardoor het fonds dus een hogere buffer dient aan te houden.

Contractloonstijging en prijsinflatie

De leden van de VVD-fractie vragen waarom er bij de loon- en prijsinflatie sprake is van een ingroeipad en bij de andere parameters geen sprake is van een ingroeipad.

De parameters worden vastgesteld op basis van een zo goed mogelijke inschatting van toekomstige ontwikkelingen om zo nauw mogelijk aan te sluiten bij de economische werkelijkheid. Voor de loon- en prijsinflatie geldt dat deze zich meestal geleidelijk ontwikkelt waardoor de verwachting voor de toekomstige inflatie voor komende jaren deels is af te leiden uit de huidige inflatie. Daarom wordt mét een ingroeipad een betere inschatting gemaakt van de toekomstige inflatie dan zonder ingroeipad. Voor zakelijke waarden zoals aandelen geldt dat rendementen veel sterker kunnen fluctueren en de waarden zich veel minder geleidelijk ontwikkelen. Daarom is daarvoor geen ingroeipad opgenomen.

Scenariosets

De leden van de CDA-fractie lezen in de artikelsgewijze toelichting dat de scenariosets die door DNB beschikbaar worden gesteld gebaseerd zijn op het KNW-model. Is het KNW-model redelijk in staat om de parameterwaarde van 7% te reproduceren?

Deze leden vragen de regering tevens inzicht te geven in de minimale bandbreedte rondom de verwachte nominale rentetermijnstructuren waarmee pensioenfondsen op basis van 90% van de scenario's rekening moeten houden?

De commissie heeft bij de ontwikkeling van de scenarioset het advies van een technische werkgroep gevraagd. De werkgroep stond onder leiding van prof. dr. Onno Steenbeek. Deze werkgroep is tot de conclusie gekomen dat het KNW-model geschikt is voor het beoogde doel (doorrekening haalbaarheidstoets en pensioencommunicatie). Het KNW-model werkt niet met een vaste parameter voor het verwacht rendement op aandelen maar met een risicopremie die in samenhang met de renteontwikkeling het verwacht rendement op aandelen bepaalt. De keuze voor de modelparameters in het KNW-model bepaalt de ontwikkeling van het verwachte rendement. Bijlage I van het advies van de commissie gaat in op de kalibratie van het model en de aanpassingen om het verwachte rendement op aandelen vast te stellen.

De leden van de CDA-fractie vragen wat de rol is van de reguliere ALM-studies in het nieuwe financiële toetsingskader.

De ALM-studies worden door pensioenfondsen gehanteerd voor eigen analyse. Ze zijn niet gerelateerd aan de voorgestelde haalbaarheidstoets in het nieuwe ftk. De rol van ALM-studies verandert dan ook niet door het nieuwe ftk.

De leden van de CDA-fractie vragen of het klopt dat een fonds bij de toepassing van de uniforme scenarioset de beleggingsportefeuille in vastrentende waarden conform de “mapping”-systematiek mag splitsen in een deel risicovrije vastrentende waarden en een deel waarvoor het aandelen rendement mag worden ingerekend.

Dat klopt. In het rapport van de Commissie Parameters is hiervoor een tabel gegeven waarbij op basis van de ratingklasse kan worden berekend voor welk deel van de portefeuille in vastrentende waarden mag worden gerekend met het rendement op AAA obligaties en welk gedeelte met het rendement op aandelen. Overigens geldt deze regel ook voor het inrekenen van herstelcapaciteit binnen de herstelplansystematiek en het rekenen met verwacht rendement bij het vaststellen van de kostendekkende premie.

De leden van de CDA-fractie vragen zich af of een contract dat geen indexatie toelaat die boven het ambitieniveau uitgaat, tot een hoger pensioenresultaat leidt in vergelijking met een fonds dat symmetrisch reageert op positieve en negatieve schokken. Of wordt deze uitkomst beïnvloed door een in de tijd niet gelijkmatige kansverdeling in de opeenvolging van positieve en negatieve schokken? Kan de regering inzicht geven in de wijze waarop het KNW-model per scenario de opeenvolgende schokken in de tijd verdeelt?

Het is niet in zijn algemeenheid te zeggen of een symmetrisch contract een hoger of lager pensioenresultaat oplevert dan een contract dat geen indexatie toelaat die boven het ambitieniveau uitgaat.

De wijze waarop schokken in de tijd worden verdeeld wordt bepaald door de herstelplansystematiek die in het voorliggende wetsvoorstel is opgenomen en niet door het

KNW-model. Het KNW-model is een economische scenariogenerator en dient als input voor de haalbaarheidstoets.

De leden van de CDA-fractie vragen of het juist is dat naast de communicatie richting deelnemers de haalbaarheidstoets een belangrijk instrument is om vast te stellen of het premiebeleid, het beleggingsbeleid en het indexatiebeleid met elkaar in evenwicht zijn. De leden van de CDA-fractie vragen daarbij of de uniforme scenarioset die slechts twee beleggingscategorieën onderscheidt, voor de toezichthouder een goed antwoord geven op de vraag of sprake is van een sluitende financiële opzet.

De haalbaarheidstoets is inderdaad een belangrijk instrument om vast te stellen of het premiebeleid, het beleggingsbeleid en het indexatiebeleid met elkaar in evenwicht zijn. Uit de analyse die door de technische werkgroep van de Commissie Parameters is uitgevoerd is gebleken dat het KNW-model bruikbaar is als economische scenario generator binnen de doelstellingen van de haalbaarheidstoets.

De leden van de CDA fractie vragen zich af hoe de communicatie naar deelnemers verloopt bij verschillende uitkomsten van de reguliere ALM-studies en de uniforme scenarioset en ten aanzien van het te verwachten pensioenresultaat.

Dit onderwerp houdt verband met het wetsvoorstel Pensioencommunicatie. In de daarbij behorende lagere regelgeving zal worden aangegeven hoe hier mee wordt omgegaan.