

Vergaderjaar 2015–2016

**34 344****Wijziging van de Pensioenwet, de Wet verplichte beroepspensioenregeling en de Wet op de loonbelasting 1964 in verband met invoering van een variabele uitkering (Wet variabele pensioenuitkering)****Nr. 6****NOTA NAAR AANLEIDING VAN HET VERSLAG**

Ontvangen 1 februari 2016

De regering heeft met belangstelling kennis genomen van het verslag van de vaste commissie voor Sociale Zaken en Werkgelegenheid. De indeling van dat verslag vormt het uitgangspunt voor de inhoudsopgave van deze nota naar aanleiding van het verslag. Wel zijn de antwoorden in deze nota vooral thematisch geordend. Als gevolg daarvan is een aantal vragen in een ander hoofdstuk van de nota beantwoord. Zo zijn bijvoorbeeld de vragen over het voorgestelde shoprecht zo veel mogelijk bij elkaar beantwoord in hoofdstuk 1. De vragen over de toe te passen projectierentes bij variabele uitkeringen met en zonder collectieve toedeling van het beleggingsrendement zijn beantwoord in hoofdstuk 3, paragraaf e.

<b>Inhoudsopgave</b>	<b>blz.</b>
<b>Algemeen</b>	<b>2</b>
1. Aanleiding en doelstelling	2
2. Knelpunten en oplossingsrichtingen	10
3. Het nieuwe kader voor premieovereenkomsten	18
a. Risicofactoren waarmee uitkeringen kunnen meebewegen	18
b. De uitkering is levenslang	19
c. Spreiding van schokken in de tijd	20
d. Collectief toedelingsmechanisme	23
e. Randvoorwaarden ten aanzien van de projectierente	25
4. Financiële gevolgen	37
5. Commentaren op voorgestelde maatregelen en toezichttoetsen	38
6. Overgangsrecht en evaluatie	42
7. Overige vragen	44
<b>Artikelsgewijs</b>	<b>45</b>
a. Artikel I, onderdeel E en artikel II, onderdeel D	45
b. Artikel I, onderdeel G en artikel II, onderdeel F	46
c. Artikel I, onderdeel G en artikel II, onderdeel F (52a PW)	46

## Algemeen

### 1. Aanleiding en doelstelling

De leden van de fractie van de VVD vragen waarom in onderhavig wetsvoorstel elementen van het initiatiefwetsvoorstel Lodders zijn geïncorporeerd.

Het lid van uw Kamer, mevrouw Lodders, vraagt al jarenlang aandacht voor de problematiek waarmee mensen op pensioendatum te maken krijgen als zij pensioen opbouwen in het kader van een premieovereenkomst. Onderhavig wetsvoorstel biedt hiervoor een oplossing. Met haar motie van 3 december 2013<sup>1</sup> heeft zij de aanzet gegeven tot de onderzoeken die ten grondslag liggen aan de *Hoofdlijnnota optimalisering wettelijke kader premieovereenkomsten* en aan dit wetsvoorstel. Het berust echter op een misverstand dat in onderhavig wetsvoorstel elementen zijn geïncorporeerd van het initiatiefvoorstel van mevrouw Lodders (voorstel van wet uitbetaling pensioen in pensioeneenheden, verder: initiatiefvoorstel)<sup>2</sup>.

Onderhavig wetsvoorstel is vóór indiening nog wel aangepast, waardoor de verschillen met het initiatiefvoorstel kleiner zijn geworden. Zo is – naar aanleiding van het commentaar van beide toezichthouders – de beleggingsvrijheid voor pensioengerechtigden met een variabele pensioenuitkering vervangen door een ondubbelzinnige verantwoordelijkheid van de pensioenuitvoerder voor het beleggingsbeleid. Voorts is in de toelichting benadrukt dat ook een pensioen in beleggingseenheden (of pensioeneenheden) kan kwalificeren als een variabele pensioenuitkering zoals geregeld in onderhavig wetsvoorstel.

De leden van de fracties van de SP, het CDA en D66 verzoeken om een vergelijking tussen onderhavig wetsvoorstel en het initiatiefvoorstel. Kunnen beide wetsvoorstellen naast elkaar in werking treden, vragen de fracties van het CDA en D66.

Zowel onderhavig wetsvoorstel als het initiatiefvoorstel beoogt het wettelijk kader voor premieovereenkomsten te verruimen door mogelijk te maken dat het pensioenkapitaal dat in het kader van een premie- of kapitaalovereenkomst is opgebouwd, ook na de pensioendatum risico dragend wordt belegd. Beide voorstellen bieden deelnemers de keuze tussen een vast, gegarandeerd pensioen en een pensioen waarvan de hoogte samenhangt met de waarde van de onderliggende beleggingen.

Het belangrijkste verschil tussen beide voorstellen is dat onderhavig wetsvoorstel ruimte laat voor verschillende varianten voor een variabel pensioen terwijl het initiatiefvoorstel slechts gericht is op één specifieke productvariant, waarbij het pensioen in pensioeneenheden (beleggingseenheden) wordt uitgedrukt. Daarnaast verschillen de wetsvoorstellen bij maximering van de grondslag op basis waarvan de pensioenuitkering moet worden vastgesteld (begrensd verwacht rendement versus het u-rendement in het initiatiefvoorstel)<sup>3</sup>, de mogelijkheid om het macro langlevensrisico collectief te delen (wel mogelijk in onderhavig voorstel, niet in initiatiefvoorstel), en de bestemming van vrijvallend kapitaal als een deelnemer of pensioengerechtigde vroeg overlijdt (in onderhavig voorstel aan het collectief van deelnemers, respectievelijk aan de pensioenuitvoerder in het initiatiefvoorstel).

<sup>1</sup> Kamerstukken II 2013/14, 32 043, nr. 185.

<sup>2</sup> Kamerstukken II 2015/16, 34 255.

<sup>3</sup> Het gemiddelde effectieve rendement van Nederlandse obligatieleningen, zoals gepubliceerd door het Centrum voor Verzekeringsstatistiek.

Het initiatiefvoorstel bevat daarnaast extra informatievoorschriften. Pensioenuitvoerders moeten de (gewezen) deelnemers bij aanvang en beëindiging van de deelneming, jaarlijks en periodiek (elke vijf jaar), alsmede voorafgaand aan de pensioeningang informeren over de mogelijkheid om «te kiezen voor een pensioen waarvan de hoogte van de uitkeringen niet voor de gehele periode is vastgesteld». Indien de pensioenuitvoerder een pensioenrecht aanbiedt waarvan de hoogte van de uitkeringen niet voor de gehele periode in geldeenheden is uitgedrukt, krijgt de (gewezen) deelnemer bij (iedere) aanvang en beëindiging van de deelneming, alsmede op pensioendatum de mogelijkheid daarvoor te kiezen. Indien de (gewezen) deelnemer niet reageert op de voorgelegde keuze krijgt hij als «default» een vaste uitkering. Onderhavig wetsvoorstel schrijft geen default voor, maar laat de default-optie aan de pensioenuitvoerder. Deze kan de default-optie zodoende baseren op de kenmerken van de deelnemerspopulatie. Tot slot biedt het initiatiefvoorstel aan deelnemers bij een pensioenfonds met alleen een vaste uitkering niet de mogelijkheid om over te stappen naar een andere pensioenuitvoerder die wel een variabele uitkering aanbiedt.

In technische zin zouden beide wetsvoorstellen – met wetstechnische aanpassingen – gezamenlijk in werking kunnen treden, bijvoorbeeld door het initiatiefvoorstel in te richten als een *lex specialis* voor het specifieke product waarbij het pensioen wordt uitgedrukt in beleggingseenheden. Gezamenlijke invoering van beide wetsvoorstellen zou echter voor deelnemers met een premieovereenkomst, voor de pensioensector en voor de toezichthouders zeer onwenselijk zijn. Er zou immers een verschil ontstaan in het wettelijk regime, afhankelijk van de specifieke vormgeving van de variabele pensioenuitkering. Dit zou voor alle partijen grote onduidelijkheid opleveren en aanleiding kunnen zijn voor geschillen over de toepasselijke regels.

#### *Inkomenszekerheid*

De leden van de fractie van de PvdA vinden de invloed van dit wetsvoorstel is op pensioenen bij zeer pessimistische economische scenario's van primair belang. Welk probleem lost het wetsvoorstel op bij zeer lage markttrentes, vragen deze leden. Maakt het wetsvoorstel de pensioenen minder afhankelijk van actuele markttrentes? Zij vragen verder welke gevolgen het wetsvoorstel heeft als de huidige marktrente vijf jaar van kracht zou blijven. Biedt de pensioenknip hiervoor een oplossing? Kan met het wetsvoorstel een hoger rendement worden gerealiseerd en daarmee een financieel voordeel voor de deelnemer, vragen de leden van de PvdA-fractie. Welke risico's staan daar tegenover?

Dit wetsvoorstel zorgt er inderdaad voor dat het pensioen van deelnemers met een premieovereenkomst minder afhankelijk wordt van de actuele marktrente. De huidige wettelijke verplichting om met het opgebouwde pensioenkapitaal op pensioendatum een vaste, gegarandeerde uitkering aan te kopen, wordt met dit wetsvoorstel geschrapt. Bij de lage actuele marktrente leidt deze verplichte zekerheid tot levenslang verhoudingsgewijs lage pensioenen.

Dit wetsvoorstel biedt de mogelijkheid om het pensioenkapitaal na de pensioendatum door te beleggen. Hierdoor wordt over de uitkeringsperiode naar verwachting een hoger rendement gerealiseerd dan de actuele marktrente. Een hoger rendement werkt door in de hoogte van de variabele pensioenuitkering. Dit neemt niet weg dat aan het doorbeleggen na pensioendatum vanzelfsprekend risico's kleven en dat ook slechte beleggingsrendementen doorwerken in het pensioenresultaat. Het wetsvoorstel beperkt het beleggingsrisico met verschillende waarborgen.

Deelnemers die de zekerheid van een vaste uitkering verkiezen boven een naar verwachting hoger, maar risicodragend pensioen, houden bovendien de mogelijkheid om op pensioendatum voor een vaste uitkering te kiezen.

Het voorgestelde wettelijke kader biedt ruimte om het effect van slechte rendementen te spreiden en/of collectief te delen. Geen enkel wettelijk kader of pensioencontract kan echter het effect van slechte rendementen op het pensioenresultaat ongedaan maken. In het door de PvdA-fractie geschetste scenario wordt op leningen en andere vastrentende beleggingen vijf jaar lang een laag rendement geboekt. Dit rendement komt tot uitdrukking in de projectierente op basis waarvan de pensioenuitkering wordt vastgesteld en in het jaarlijkse beleggingsresultaat. Als dit niet wordt gecompenseerd door hogere rendementen op de risicodragende beleggingen (bijvoorbeeld aandelen) zal de variabele pensioenuitkering laag uitkomen. Vanzelfsprekend geldt dit ook voor de vaste pensioenuitkering; die is immers volledig afhankelijk van de markrente.

De Tijdelijke regeling pensioenknp die recent opnieuw is opengesteld, biedt deelnemers met een premieovereenkomst de mogelijkheid om op pensioendatum – met een deel van hun kapitaal – een tijdelijke uitkering aan te kopen. Aansluitend aan die tijdelijke uitkering moeten zij – met het restant van hun kapitaal – een levenslang pensioen aankopen. De pensioenknp biedt deze deelnemers desgewenst de mogelijkheid om dat restantkapitaal door te beleggen in het kader van een variabele pensioenuitkering.

De leden van de PvdA-fractie vragen zich af hoeveel rendementspotentieel er mogelijk verloren gaat in het huidige kader, doordat het beleggingsrisico uiterlijk op de pensioendatum volledig afgebouwd moet zijn?

In de aanloop naar dit wetsvoorstel hebben Lane Clark & Peacock Netherlands B.V. (LCP)<sup>4</sup> en Ortec Finance<sup>5</sup> hier onderzoek naar gedaan. De belangrijkste conclusie in beide rapporten is dat een risicodragende uitkering na pensioeningangsdatum resulteert in betere pensioenuitkomsten voor de deelnemer. Doorbeleggen na de pensioendatum verhoogt de kans dat de pensioenuitkering gedurende de uitkeringsfase stijgt en de ontwikkeling van de koopkracht kan worden bijgehouden. Echter, meer beleggingsrisico betekent ook dat een lager pensioenresultaat mogelijk is. LCP kwam binnen de gekozen onderzoeksopzet op een 8% à 13% hoger pensioen bij verlenging van de beleggingshorizon met 5 respectievelijk 10 jaar<sup>6</sup>. Ortec komt in hun onderzoek op een 5 à 7 procentpunt hoger pensioenresultaat afhankelijk van het toedelingsmechanisme. Het hogere rendementspotentieel gaat gepaard met hogere risico's voor de deelnemer. Beleggingsrendementen, maar ook de ontwikkeling van de levensverwachting of het sterfteresultaat kunnen immers tegenvallers opleveren die in de pensioenuitkering tot uitdrukking komen.

Waarop is gebaseerd dat er een hoger pensioenresultaat wordt verwacht bij doorbeleggen in de uitkeringsfase, zo vragen de leden van de fractie van de SP.

Op grond van de parameters ftk, die door een commissie van onafhankelijk deskundigen zijn vastgesteld, mag verwacht worden dat beleggingen op zakelijke waarden op de lange termijn een hoger rendement opleveren. De commissie heeft daarbij ook naar historische data gekeken

<sup>4</sup> Kamerstukken II 2014/15, 32 043, nr. 226.

<sup>5</sup> Kamerstukken II 2014/15, 32 043, nr. 240.

<sup>6</sup> Zie figuur 4 en 5 in paragraaf 10.6 van het onderzoeksrapport van LCP.

voor empirisch bewijs. Een verwachting over toekomstig rendement is echter altijd onzeker.

De leden van de fractie van de PvdA vragen wat wordt verstaan onder een zekere mate van inkomenszekerheid. Wat betekent dit voor gepensioneerden, vragen deze leden.

Wordt met het voorstel afscheid genomen van het fundamentele uitgangspunt dat pensioen een zekere mate van inkomenszekerheid moet bieden, vraagt het lid van de fractie van 50PLUS.

Op dit moment vult de Pensioenwet het begrip «een zekere mate van inkomenszekerheid» voor deelnemers met een premieovereenkomst in als (nagenoeg) volledige zekerheid. Het micro langlevensrisico, het macro langlevensrisico en het beleggingsrisico komen nu volledig voor rekening van de pensioenuitvoerder. Een contract met een dergelijke mate van zekerheid is bij de actuele rentestand duur en leidt tot lage pensioenen. Het wetsvoorstel biedt deelnemers de mogelijkheid om op pensioendatum te kiezen voor een risicodragende variabele pensioenuitkering. De mate van zekerheid voor pensioengerechtigden hangt bij een variabel pensioen af van het beleggingsbeleid van de pensioenuitvoerder, maar ook van de spreiding en de mate waarin risico's collectief worden gedeeld. De risico's worden beperkt door waarborgen voor het beleggingsbeleid en de zorgplicht voor de pensioenuitvoerder.

Het uitgangspunt dat pensioen een zekere mate van inkomenszekerheid moet bieden, blijkt met het wetsvoorstel recht overeind staan. Dit komt tot uitdrukking in de waarborgen in het wetsvoorstel voor de projectierente, de levenslange uitkering en het beleggingsbeleid, de zorgplicht van de pensioenuitvoerder, alsmede de mogelijkheid om risico's te spreiden en collectief te delen.

Deze elementen waarborgen levenslang een zekere mate van inkomenszekerheid. Dit neemt niet weg dat het zeer waarschijnlijk is dat de hoogte van de pensioenuitkering bij een keuze voor doorbeleggen na de pensioeningangsdatum gedurende de looptijd zal variëren.

De leden van de fractie van de SP vragen welk effect het niet onbeperkt risico nemen heeft voor de inkomenszekerheid? Is het mogelijk een aan de onderkant begrensde uitkering te garanderen, vragen deze leden.

Het huidige wettelijke kader kent een zeer hoge mate van zekerheid over de hoogte van de pensioenuitkering. Het is thans niet mogelijk om beleggingsrisico te nemen in de uitkeringsfase. Een vaste pensioenuitkering (annuïteit) kent geen risico, maar zal ook na pensioendatum niet mee kunnen stijgen met de prijzen. Met als gevolg dat een gepensioneerde er dus jaarlijks in koopkracht op achteruit zal gaan. Het nemen van risico in de uitkeringsfase leidt naar verwachting tot hogere pensioenuitkeringen. Beleggingsrendementen zijn echter onzeker, dus een hogere uitkering kan niet worden gegarandeerd. Zoals uit het rapport van LCP blijkt is een ondergrens voor de pensioenuitkering mogelijk door een deel van het pensioenkapitaal te gebruiken voor een vaste uitkering. Indien voor de helft van dat kapitaal een vaste uitkering wordt ingekocht, bedraagt de pensioenuitkering in de 5% slechtste economische scenario's gemiddeld 83% van de huidige vaste uitkering. In dat geval neemt de potentiële winst van het doorbeleggen voor de pensioenuitkering vanzelfsprekend eveneens af.

De 50PLUS-fractie vraagt of de regering een grondige beschouwing kan geven over de mogelijke inkomensgevolgen voor gepensioneerden in geval gekozen wordt voor een variabele pensioenuitkering. De gepensioneerde heeft namelijk in de regel minder mogelijkheden om het inkomen

uit andere bron verder aan te vullen of op peil te houden. Met name voor gepensioneerden die te maken hebben met inkomensafhankelijke regelingen kunnen de gevolgen van schommelingen in de pensioenuitkering groot zijn.

Deelnemers die in hun aanvullend pensioen geen onzekerheid willen of kunnen dragen, houden met dit wetsvoorstel altijd de mogelijkheid te kiezen voor een vast, gegarandeerd pensioen.

Bij de keuze voor een variabele pensioenuitkering kan het opgebouwde pensioenkapitaal zowel vóór als na de pensioendatum meer risicodragend worden belegd. Dit leidt naar verwachting tot hogere pensioenuitkeringen dan binnen het bestaande wettelijk kader mogelijk is. Een zekere uitkering is met de huidige lage rentes erg duur, dit resulteert in fors lagere pensioenuitkeringen.

Een variabele pensioenuitkering komt bij de huidige marktrente – als 75% van het kapitaal vastrentend wordt belegd en 25% in aandelen – in aanvang naar verwachting  $\pm$  15% hoger uit dan een vaste uitkering. Het uitkeringsverloop hangt met name af van het beleggingsresultaat dat in de uitkeringsfase wordt geboekt en van de ontwikkeling van het macro langlevensrisico, indien dit collectief wordt gedeeld.

Zonder het nemen van beleggingsrisico is een hogere pensioenuitkering niet mogelijk. Een variabele pensioenuitkering zal daarom in hoogte variëren. Door de mogelijkheid om financiële mee- en tegenvallers in de tijd te spreiden, wordt het effect van het beleggingsrisico op het inkomen van pensioengerechtigden aanzienlijk beperkt. Dit blijkt onder meer uit voornoemde rapporten van LCP en Ortec Finance.

Het lid van de fractie van 50Plus betwijfelt of de positie van deelnemers voldoende beschermd wordt. Zij vragen in dit verband of er niet sprake zou moeten zijn van een minimale richtwaarde of een «zekerheidsmaatstaf», zoals een minimaal percentage van het bruto middelloon of een richtlijn voor een redelijke premie ter voorkoming van onrealistisch lage premies.

Bij premieovereenkomsten maken sociale partners geen afspraken over de hoogte van het (toekomstige) pensioen, maar over de hoogte van de premie-inleg. Daarbij hebben zij veelal wel een bepaald uitkeringsniveau in gedachten, maar het verschil met een uitkeringsovereenkomst is dat daarover bij een premieovereenkomst geen zekerheid bestaat. Dat is overigens geen element van dit wetsvoorstel, dit geldt bij premieovereenkomsten in het algemeen.

De wetgever stelt geen normen voor arbeidsvoorwaardelijke afspraken over de hoogte van de pensioenpremie bij premieovereenkomsten en overigens evenmin voor de hoogte van het te bereiken pensioen in het kader van uitkeringsovereenkomsten. Dit wetsvoorstel maakt mogelijk dat het pensioenkapitaal in de uitkeringsfase van premie- en kapitaalovereenkomsten kan worden doorbelegd, maar brengt geen wijziging in de verantwoordelijkheidsverdeling tussen wetgever en sociale partners.

Het lid van de fractie van 50PLUS vraagt of het juist is dat bij de variabele pensioenuitkering een resultaatverplichting voor de pensioenuitvoerder plaatsmaakt voor een resultaatinspanning, en dat de werkgever en het pensioenfonds veel minder risico lopen. Het zal immers veel lastiger worden «wanprestatie» aan te tonen als sprake is van een resultaatinspanning. Kunt u uiteenzetten, hoe de rechten van werknemers en gepensioneerden worden beschermd, vraag dit lid.

Het huidige vaste pensioen is, in beginsel, levenslang gegarandeerd. Deze garantie is steeds duurder geworden waardoor de uitkeringshoogte lager

is. Een variabel pensioen is niet gegarandeerd en kan na de pensioendatum variëren met het beleggingsrisico, de ontwikkeling van de levensverwachting of het sterfteresultaat. Door het wegvallen van de garanties van de huidige vaste uitkering kan met het opgebouwde vermogen doorbelegd worden en is een, naar verwachting, hoger pensioenresultaat te behalen. Tegenover een hoger verwacht rendement en een hoger verwacht pensioen staan inderdaad ook meer risico's voor de pensioengerechtigde.

De leden van de fractie van de SP vragen of de zekerheid op een hogere pensioenuitkering het grootst is bij deelname van alle potentiële deelnemers aan een pensioenregeling?

Het beleggingsrisico neemt niet in omvang af als dit risico met veel anderen wordt gedeeld. Het nemen van risico is nodig om hogere uitkeringen mogelijk te maken, maar leidt automatisch tot meer onzekerheid. Een zekere pensioenuitkering kan – bij dezelfde premie-inleg en kosten – alleen worden gerealiseerd wanneer risico's worden gemiti-geerd. Meer zekerheid gaat dan echter te koste van de verwachte hoogte van de pensioenuitkering.

Het micro langlevensrisico neemt wel af naarmate de toedelingskring groter wordt. Het risico kan immers met meer mensen worden gedeeld. Dit impliceert echter geen hogere pensioenuitkering. Die hoogte hangt dus niet af van het aantal deelnemers in de toedelingskring.

De leden van de fractie van de SP vragen of de hoogte van het variabele pensioen niet standaard zou moeten worden aangepast met de prijsontwikkeling.

Het wetsvoorstel biedt ruimte voor de afspraak dat een variabel pensioen jaarlijks wordt geïndexeerd. De indexatie zal bekostigd moeten worden door ten opzichte van de projectierente meer overrendement te boeken. Voor een standaard indexatie moet de hoogte van het variabel pensioen worden vastgesteld met een afslag op de projectierente. Dit betekent dat de pensioenuitkering op voorhand lager wordt. Doordat zich bij het beleggingsrendement naar verwachting meer meevallers voordoen dan tegenvallers, zal het variabel pensioen naar verwachting vaker naar boven aangepast worden.

De leden van de fractie van de SP vragen of de regering haar mening deelt dat een goede afweging tussen zekerheid en risico mede afhangt van de kennis en kunde van de deelnemer. Met welke maatregelen wil de regering voorkomen dat een nieuwe markt voor advisering ontstaat, vragen deze leden.

Voor het maken van een goede afweging tussen een vaste en een variabele pensioenuitkering moet de deelnemer vanzelfsprekend over voldoende kennis beschikken. Het wetsvoorstel verplicht pensioenuitvoerders om deelnemers – voorafgaand aan de keus voor een vast of een variabel pensioen – te informeren over de hoogte van het pensioen op de ingangsdatum en de verwachte ontwikkeling van de pensioenuitkering, op basis van drie scenario's. Deze informatie geeft dus niet alleen inzicht in de verwachte hoogte van de pensioenuitkering op pensioendatum, maar – bij een variabel pensioen – ook de (positieve en negatieve) risico's van doorbeleggen. Aan de hand van deze informatie kunnen deelnemers een keuze maken tussen een zeker of een risicodragend pensioen. Het staat deelnemers vanzelfsprekend vrij om zich hierbij te laten adviseren. Het wetsvoorstel bevat geen adviesplicht voor de pensioenuitvoerder.



## *Shoprecht*

Alle fracties die aan het verslag hebben bijgedragen, hebben vragen gesteld over de voorgestelde invoering van een shoprecht voor deelnemers van een pensioenfonds met een premieovereenkomst. Deze vragen, alsmede de commentaren op het shoprecht uit de pensioensector, zijn aanleiding geweest om het voorstel op dit punt te heroverwegen. De conclusie daarvan is dat het voorgestelde shoprecht voor deelnemers bij een pensioenfonds verder gaat dan nodig is voor het uitgangspunt dat alle deelnemers met een premieovereenkomst een keuze krijgen tussen een vaste of een variabele uitkering. Een te vergaand shoprecht kan bovendien risico's met zich meebrengen voor de omvang en de samenstelling van de collectieve toedelingskringen van pensioenfondsen. Het shoprecht voor deelnemers in een pensioenfonds is daarom via de bijgevoegde nota van wijziging beperkt tot de volgende situatie:

1. Het pensioenfonds biedt alleen een variabele pensioenuitkering aan ofwel alleen een vaste uitkering en
2. De deelnemer kiest de soort pensioenuitkering die het pensioenfonds niet aanbiedt.

De deelnemer kan in dat geval zijn shoprecht op pensioendatum uitoefenen. Als het pensioenfonds een variabele pensioenuitkering uitvoert waarin het beleggingsrendement collectief wordt gedeeld, krijgt de deelnemer de keus om vanaf 10 jaar vóór de pensioenrichtleeftijd tot het collectief toe te treden. Als de deelnemer vóór de pensioendatum toetreedt tot het collectief, kan hij daarna niet meer overstappen naar een andere pensioenuitvoerder. In deze situatie oefent hij zijn keuzemogelijkheid dus op een eerder moment uit. In de nota van wijziging is geregeld dat de pensioenuitvoerder de keuze voor toetreding tot het collectief expliciet aan de deelnemer voorlegt.

Deze gewijzigde versie van het shoprecht voor deelnemers in pensioenfondsen sluit naar mijn oordeel geheel aan op de aanpassing die de Stichting van de Arbeid op dit punt voorstelt en die in de pensioensector breed wordt ondersteund.

De leden van de fractie van de VVD vragen of de uitbreiding van het shoprecht gevolgen heeft voor de taakafbakening. Zij vragen voorts of is overwogen deelnemers de keuze te geven hun pensioen te laten uitvoeren door pensioenfondsen als ze daar nog niet eerder pensioenaanspraken hebben opgebouwd.

Hierboven is uiteengezet dat het doel van de uitbreiding van het shoprecht is om alle deelnemers in een pensioenfonds met een premieovereenkomst een keuze te bieden tussen een vaste en een variabele pensioenuitkering. De beperktere uitbreiding die met de nota van wijziging wordt voorgesteld heeft geen gevolgen voor de taakafbakening tussen pensioenuitvoerders. De regering acht het niet wenselijk om een deelnemer de keuze te geven om zijn pensioen uit te laten voeren door een pensioenfonds waar hij niet eerder aanspraken heeft opgebouwd.

De leden van de fractie van de PvdA vragen welke consequenties het verruimde shoprecht heeft voor het collectief, de risicodeling en de solidariteit binnen een toedelingskring. Is het wenselijk dat pensioenuitvoerders kunnen concurreren op een aantrekkelijke initiële uitkeringshoogte? Op welke aspecten kunnen zij concurreren en welk belang is daarmee gediend, vragen deze leden.



Door middel van de nota van wijziging worden de collectiviteit en de solidariteit van de toedelingskring bij een pensioenfonds geborgd met handhaving van het uitgangspunt dat alle deelnemers een keuze krijgen tussen een variabele of een vaste uitkering.

De leden van de fractie van het CDA vragen een nadere motivering van de voorgestelde uitbreiding van het shoprecht. Deze leden vragen een oordeel over de zorgen van DNB over deze uitbreiding. Welke mogelijkheden zijn er om risicoselectie tegen te gaan, vragen deze leden.

Verder vragen zij waarom een variabel pensioen niet open staat voor deelnemers met een uitkeringsovereenkomst.

De zorgen van DNB zagen met name op de gevolgen van het voorgestelde shoprecht op de mogelijkheid om risico's collectief te delen en op de prikkel om in variabele pensioenen te veel beleggingsrisico in te bouwen. Met de hierboven beschreven beperking van het shoprecht zijn deze risico's ingedamd. Deelnemers kunnen immers niet overstappen naar een andere aanbieder van een variabele pensioenuitkering. Het risico op selectie en antiselectie is hiermee eveneens afgewend.

De leden van de fractie van de SP vragen of denkbaar is dat (gewezen) deelnemers bij een premiepensioeninstelling (PPI) de mogelijkheid krijgen om de uitkeringsfase onder te brengen bij een pensioenfonds.

Deelnemers aan een ppi kunnen hun pensioen in de uitkeringsfase bij een pensioenfonds onderbrengen als zij al eerder pensioenaanspraken bij dat fonds hebben opgebouwd.

De leden van de fracties van de SP, het CDA en 50PLUS vragen welke gevolgen de overstap van een deel van de deelnemers in een pensioenfonds naar een andere uitvoerder overstapt heeft voor de achterblijvers in dat fonds. Is met het oog op de collectiviteit niet verstandiger om het shoprecht te vervangen door een shopmogelijkheid, vraagt het lid van de 50PLUS-fractie. Voornoemde fracties vragen of de voor- en nadelen van de uitbreiding van het shoprecht zijn afgewogen. Wordt de route naar een toekomstig stelsel zodoende doorkruist, vragen de leden van de SP-fractie.

Als een deelnemer op pensioendatum naar een andere pensioenuitvoerder overstapt, heeft dat geen directe gevolgen voor de achterblijvers. Eventueel nog te verrekenen financiële tegenvallers worden bij de waardeoverdracht verrekend. Met de hierboven genoemde beperking van het shoprecht worden potentiële risico's voor de omvang en de samenstelling van de toedelingskring afgewend.

De leden van de fractie van D66 vragen of het ingroeipad voor de toetreding tot een collectiviteitskring effect kan hebben op het moment waarop het shoprecht wordt uitgeoefend. Welk gevolgen heeft een vervroeging van het shopmoment voor de verplichtstelling van pensioenfondsen, vragen deze leden.

In bijgevoegde nota van wijziging is geregeld dat een pensioenfonds dat een variabele pensioenuitkering uitvoert waarbij het beleggingsrisico collectief wordt gedeeld, vóór de aanvang van het ingroeipad aan de deelnemer de keuze moet voorleggen om al dan niet toe te treden tot de collectieve toedelingskring. Deze keuze is strikt genomen geen uitoefening van het shoprecht, maar sorteert daar wel op voor. Als de deelnemer op dat moment kiest voor toetreding tot de toedelingskring, heeft hij op pensioendatum niet meer de keuze om dat collectief te verlaten.

Als hij niet toetreedt tot het collectief kan hij op pensioendatum overstappen op een uitvoerder van een vaste pensioenuitkering. Van een vervroeging van het shopmoment is dus geen sprake.

## **2. Knelpunten en oplossingsrichtingen**

De leden van de fractie van D66 vragen of op grond van het wetsvoorstel ook een combinatie mogelijk is van een vaste en een variabele pensioenuitkering. In welke mate zullen de variabele, de vaste en de gecombineerde pensioenuitkering worden aangeboden, vragen deze leden. De leden van de fractie van de VVD vragen een concreet voorbeeld van een gecombineerde pensioenuitkering.

Na invoering van de variabele pensioenuitkering kan de deelnemer ervoor kiezen om met een deel van zijn pensioenkapitaal een vaste uitkering aan te kopen. Het restant benut hij dan voor een variabele pensioenuitkering. Dat deel van het kapitaal kan dan worden doorbelegd. Het wetsvoorstel bevat geen normen voor het aandeel van het vaste of variabele pensioen. Op dit moment is niet te voorzien in welke mate de verschillende producten door pensioenuitvoerders zullen worden aangeboden, respectievelijk door deelnemers worden afgenomen.

De leden van de fractie van de PvdA vragen hoe het jaarlijkse pensioen wordt bepaald als sprake is van een variabele pensioenuitkering. De leden van de fractie van de VVD vragen hoe in dit wetsvoorstel wordt omgegaan met een pensioen dat gebaseerd is op pensioeneenheden. Zij vragen daarbij om een rekenvoorbeeld te geven en willen weten hoe de eenheden geadministreerd en berekend worden.

Dit wetsvoorstel biedt ruimte voor verschillende contractvarianten. Deze kunnen worden aangeboden door pensioenfondsen, verzekeraars en ppi's. Welke variant of varianten de pensioenuitvoerders in de praktijk zullen aanbieden is op dit moment niet te voorzien. De wijze waarop de pensioenuitkering wordt vastgesteld zal tussen deze varianten verschillen. In het algemeen geldt dat het variabel pensioen wordt vastgesteld aan de hand van het opgebouwde pensioenkapitaal en de toepasselijke projectierente. Voor de hoogte van het pensioen zijn verder de toepasselijke sterftetafels en de uitvoeringskosten relevant.

Dit wetsvoorstel biedt onder meer de mogelijkheid om een pensioen in pensioeneenheden of beleggingseenheden uit te voeren. In dat geval wordt op de pensioendatum een vast pensioen in pensioeneenheden aangekocht dat de pensioengerechtigde op basis van de op dat moment geldende tarieven had gekregen indien sprake zou zijn geweest van een vaste, levenslange uitkering in euro's. Door een periodieke herrekening van de tegenwaarde van de pensioeneenheden wordt de pensioenuitkering in euro's variabel op basis van de beleggingsresultaten, het verwachte projectierendement en eventueel de verwachte levensverwachting. Het aantal eenheden staat dus levenslang vast vanaf de pensioendatum, maar de waarde van de eenheden is variabel en daarmee ook de pensioenuitkering in euro's.

### Voorbeeld

Stel dat een deelnemer op de pensioeningangsdatum een pensioenkapitaal heeft van € 250.000,-. Op basis van de op dat moment gehanteerde tarieven kan de pensioenuitvoerder daarvan een vaste, levenslange pensioenuitkering aankopen van € 10.000,- per jaar, uitgaand van een projectierendement van (stel) 2,5% per jaar en de op dat moment

geldende sterftetarieven. De tegenwaarde van de pensioeneenheden bedraagt op dat moment bijvoorbeeld € 10,- per stuk. De eenheden vertegenwoordigen op dat moment een jaarlijkse pensioenuitkering van € 10.000,- per jaar.

Na een jaar wordt de eenheidsprijs herrekend aan de hand van de gedane uitkeringen, de koersontwikkeling en eventueel een gewijzigde levensverwachting. Als de nieuwe eenheidsprijs daardoor bijvoorbeeld € 12,- bedraagt, wordt de pensioenuitkering in jaar twee dus € 12.000,- per jaar. Uiteraard kan er zich ook een negatiever scenario aftekenen, waardoor de eenheidsprijs bijvoorbeeld daalt naar € 9,-. In dat geval daalt de pensioenuitkering uiteraard ook naar in dit geval € 9.000,-. Door op de pensioendatum geen vaststaande, gegarandeerde pensioenuitkering in euro's aan te kopen, kan het pensioenkapitaal op deze wijze langer worden doorbelegd.

Voor doorbeleggen in de uitkeringsfase zijn ook andere uitvoeringsvormen denkbaar. Partijen in het veld hebben aangegeven dat zij ook van die andere vormen gebruik willen maken. Met dit wetsvoorstel worden die andere vormen voor een variabele pensioenuitkering eveneens mogelijk. Hiermee wordt tegemoet gekomen aan de breed levende wens om de variabele uitkering vorm te geven op een wijze die de deelnemer in staat stelt het voor hem meest passende product te kiezen.

### *Communicatie*

Verschillende fracties hebben vragen gesteld over de communicatie met betrekking tot (de keuze voor) de variabele pensioenuitkering. Alvorens in te gaan op de specifieke vragen wil de regering daarover het volgende opmerken.

In het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling is geregeld welke informatie in ieder geval moet worden verstrekt aan degene die pensioengerechtigd wordt. Het gaat dan onder meer om de keuzemogelijkheden ten aanzien van pensioen of de mogelijkheid tot waardeoverdracht op de pensioendatum («shoppen»). De informatie wordt verstrekt op een zodanig moment dat de toekomstig pensioengerechtigde nog tijd heeft om naar aanleiding van de informatie nog bepaalde weloverwogen keuzes te maken. Wat daarvoor een redelijke termijn is, hangt af van de omstandigheden en welke keuzes gemaakt kunnen worden. Uiteraard bevestigt de pensioenuitvoerder de door de deelnemer gemaakte keuze, zodat de deelnemer deze nog kan controleren.

Het onderhavige wetsvoorstel creëert een nieuwe keuzemogelijkheid, namelijk de keuze tussen een vaste of variabele uitkering. De reeds bestaande regels rond pensioencommunicatie zijn op deze keuze van toepassing, evenals de nieuwe regels die in het wetsvoorstel zijn opgenomen. Dit betekent onder meer het volgende. Op grond van het voorgestelde artikel 63b is de pensioenuitvoerder verplicht om de (gewezen) deelnemer voorafgaand aan de ingangsdatum van het pensioen de keuze tussen een vaste of variabele uitkering voor te leggen. Bij het bieden van de keuze tussen een vaste of variabele uitkering dient de pensioenuitvoerder de voor de (gewezen) deelnemer relevante informatie over de gevolgen en risico's van deze keuze te verstrekken, waaronder een opgave van de hoogte van de vastgestelde en variabele uitkering op basis van drie scenario's (pessimistisch, verwacht en optimistisch).

De pensioenuitvoerder moet de informatie tijdig verstrekken, dat wil zeggen minimaal 6 maanden voor pensioeningang. De deelnemer moet immers nog de mogelijkheid hebben om bijvoorbeeld elders een offerte op te vragen («shoppen»), de informatie te vergelijken en een keuze te maken.

Bij de bevestiging van de keuze voor een variabele uitkering, verstrekt de pensioenuitvoerder op grond van artikel 43 Pensioenwet aan de deelnemer een opgave van zijn pensioenrecht als een concreet bedrag voor de uitkering in het eerste jaar na pensioeningang. De deelnemer heeft dan voorafgaand aan de pensioeningang inzicht in de pensioenuitkering.

#### *Communicatie aan pensioengerechtigden*

Tijdens de uitkeringsfase verstrekt de pensioenuitvoerder op grond van artikel 44 Pensioenwet de pensioengerechtigde jaarlijks een opgave van zijn pensioenrecht als een concreet bedrag voor de pensioenuitkering in de daaropvolgende periode. Ik ben voornemens om in de amvb bij het wetsvoorstel te regelen dat op het (vernieuwde) UPO voor pensioengerechtigden jaarlijks moet worden aangegeven wat de verwachte variabele uitkering voor de komende periode (het komende jaar) zal zijn.

Nadere informatie over de verwachte variabele uitkering in de daaropvolgende jaren zal in de loop van 2017 beschikbaar komen via het Pensioenregister ([www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl)). Deze informatie zal dan beschikbaar worden gesteld in de drie genoemde scenario's, die zullen worden vastgesteld op basis van een uniforme rekenmethodiek.

De leden van verschillende fracties wijzen terecht op de mogelijke inkomensgevolgen voor gepensioneerden. De keuze voor een variabele pensioenuitkering impliceert dat er sprake is van een mogelijke risico's en enige mate van onzekerheid. Het wetsvoorstel biedt dan ook verschillende waarborgen om nadelige inkomensgevolgen voor pensioengerechtigden te beperken. Dat neemt niet weg dat pensioengerechtigden, die kiezen voor een variabele pensioenuitkering, ook een eigen verantwoordelijkheid hebben om rekening te houden met mogelijk nadelige inkomensgevolgen. Dat is mogelijk door te sparen of het uitgavenpatroon aan te passen.

De leden van de fractie van de PvdA vragen wanneer deelnemers met een variabele pensioenuitkering weten hoeveel uitkering zij zullen ontvangen en dus hoeveel zij tot hun beschikking zullen hebben? Hoe kunnen deze pensioengerechtigden nog anticiperen op een eventueel dalende uitkering en ervoor zorgen dat zij kunnen voorzien in hun inkomen, juist omdat zij niet meer werken?

Zoals hierboven is uiteengezet, dient de pensioenuitvoerder de deelnemer voorafgaand aan de pensioendatum te informeren over de variabele pensioenuitkering voor het eerste jaar. Dat gebeurt bij de bevestiging van de keuze voor de variabele uitkering. Tijdens de uitkeringsfase dient de pensioenuitvoerder de pensioengerechtigden vervolgens jaarlijks te informeren. De regering is voornemens om in de amvb bij het wetsvoorstel te regelen dat op het (vernieuwde) UPO jaarlijks moet worden aangegeven wat de verwachte (variabele) uitkering voor de komende periode (het komende jaar) zal zijn. Om inzicht te krijgen in de verwachte variabele uitkering op de langere termijn, kunnen pensioengerechtigden in de loop van 2017 terecht bij het Pensioenregister ([www.mijnpensioenoverzicht.nl](http://www.mijnpensioenoverzicht.nl)).

De keuze voor een variabele pensioenuitkering impliceert dat er sprake is van mogelijke risico's en enige mate van onzekerheid omtrent de hoogte van de pensioenuitkering in de toekomst. Het is de eigen verantwoorde-

lijkheid van pensioengerechtigden om hierop te anticiperen. Dat is mogelijk door het aanpassen van het uitgavenpatroon of door te sparen. De leden van de fractie van de SP vragen welk verschil de Staatssecretaris ziet tussen het verplicht informeren van de deelnemer over het verwachte verloop van de uitkering, voorafgaand aan de keuze voor vast of variabel en de informatievoorziening over de voorgaande (tientallen) jaren over het verwachte resultaat van het pensioen? Waarom zou de gegeven informatie enige zekerheid bieden op die verwachting, zo vragen deze leden?

De informatie die moet worden verstrekt voorafgaand aan de keuze tussen een vaste of variabele uitkering is bedoeld om de gevolgen en risico's van een variabele uitkering inzichtelijk te maken. De informatie moet worden toegespitst op de situatie van de deelnemer, zodat hij een weloverwogen keuze kan maken tussen een vaste of variabele uitkering. De deelnemer kan de afweging maken of en in hoeverre hij bereid is om risico's te nemen. De regering is het met deze leden eens dat met de gegeven informatie geen zekerheid wordt geboden over de hoogte van de uitkering, dat is ook niet de doelstelling van de informatieverplichting. Enige mate van onzekerheid is immers inherent aan een variabele pensioenuitkering.

#### *Keuze tussen vaste en variabel*

De leden van de fractie van de VVD vragen waarom het wetsvoorstel geen standaardoptie voor een vaste of variabele uitkering kent en of dit in de praktijk niet tot problemen kan leiden, bijvoorbeeld als de deelnemer een vaste uitkering wil, terwijl het beleggingsrisico niet wordt afgebouwd. De leden van de fractie van het CDA vragen de regering wat er gebeurt als de deelnemer geen keuze maakt tussen een vaste of variabele pensioenuitkering. Zij achten het onwenselijk dat de pensioenuitvoerder kan kiezen voor een risicovollere variabele pensioenuitkering, zonder dat de deelnemer daar expliciet mee heeft ingestemd. De leden van de fractie van de SP vragen of de default een vaste uitkering moet zijn. Is de regering voornemens een default in de wet vast te leggen, vragen de leden van de fractie van D66.

De regering heeft er bewust voor gekozen om geen standaardoptie («default») voor te schrijven. Een wettelijk verplichte default kan tot gevolg hebben dat een uitkeringsvorm wordt voorgeschreven die niet bij de deelnemer past. Als de verplichte standaardoptie een vaste uitkering zou zijn, maar deelnemer op pensioendatum opteert voor een variabele uitkering, dan zou er te snel beleggingsrisico zijn afgebouwd. In onderhavig wetsvoorstel wordt dit ondervangen door het voorschrijf dat pensioenuitvoerders handelen in het belang van hun deelnemers. Dit betekent – onder meer – dat zij geruime tijd voor de pensioeningangsdatum die voorkeur moeten uitvragen, namelijk op het moment dat de voorkeur voor een vaste of variabele uitkering relevant wordt omdat het beleggingsbeleid consequenties krijgt voor de uitkeringsfase. Zij zullen hun beleggingsbeleid in de opbouwfase op die voorkeur moeten afstemmen. Als de deelnemer geen keuze maakt, zal de pensioenuitvoerder prudent moeten handelen en het beleggingsprofiel moeten afstemmen op de eigenschappen van de onderliggende populatie.

Als de deelnemer geen keuze maakt, is het de verantwoordelijkheid van de pensioenuitvoerder om te beleggen in diens belang en dus overeenkomstig het risicoprofiel van de deelnemer. Dit risicoprofiel kan zowel bij een variabele als bij een vaste uitkering passen. Indien er geen risicoprofiel door de pensioenuitvoerder vastgesteld kan worden, moet de pensioenuitvoerder beleggen volgens een standaardprofiel. Daarbij zal de

pensioenuitvoerder conform de prudent person-regel en de zorgplicht in het belang van de deelnemer moeten handelen. Ook dat hoeft niet per definitie te betekenen dat een vaste uitkering moet worden toegekend. Bij een volledig vaste uitkering kan de deelnemer bijvoorbeeld nadeel ondervinden van de huidige lage rentestand. Ook DNB heeft er in haar toezichttoets op gewezen dat het minst risicovolle profiel objectief gezien niet per definitie het meest passende profiel voor de gemiddelde deelnemer hoeft te zijn. Pensioenuitvoerders moeten bij het aanbieden van een standaardprofiel daarom rekening houden met de eigenschappen van de onderliggende populatie op grond van de prudent person-regel.

De leden van de fractie van de VVD vragen waarom er niet voor is gekozen pensioendeelnemers ook al voor de pensioeningangsdatum een mogelijkheid te geven om te kiezen voor een variabel pensioen. Is overwogen om deelnemers te laten kiezen op het moment dat pensioenuitvoerders hun beleggingsrisico gaan afbouwen dan wel bij aanvang of het verlaten van de betreffende pensioenregeling, vragen deze leden. Is de pensioenuitvoerder verplicht om mee te werken aan een dergelijk verzoek? Verder vragen zij hoe het valt te rijmen dat het beleggingsrisico niet meer volledig op de pensioendatum afgebouwd hoeft te zijn, als er geen wettelijke mogelijkheid wordt geboden om al in de opbouwfase te kiezen voor een variabel pensioen.

Kan worden toegelicht op welke termijn voor de pensioendatum pensioenuitvoerders moeten nagaan of hun deelnemers een vaste of een variabele uitkering prefereren, vragen de leden van de fractie van de PvdA. Voorts vragen zij of deze keuze op dat moment betrouwbaar is en op welke manier deelnemers daarin een goede keuze kunnen maken als deze keuze ook beïnvloed wordt door het beleggingsresultaat tot aan de uitkeringsfase en door de actuele marktrente op het moment van uitkeren. Is het voor een anticiperend beleggingsbeleid niet nodig om wettelijk in de opbouwfase een extra keuzemoment vast te stellen, vragen deze leden. Neemt een wettelijk verplicht keuzemoment geen onduidelijkheden hierover weg?

De regering heeft er bewust voor gekozen in het wetsvoorstel geen extra keuzemoment voor een variabel pensioen tijdens de opbouwfase op te nemen. Een dergelijke wettelijke verplichting zou tot suboptimale uitkomsten kunnen leiden, bijvoorbeeld omdat niet eenduidig is op welke moment de pensioenuitvoerder het beleggingsrisico afbouwt. Bij een beleggingsbeleid gericht op een vaste uitkering zal deze afbouw eerder plaatsvinden dan bij een beleggingsbeleid gericht op een variabele uitkering. Bovendien biedt de pensioenuitvoerder in de opbouwfase vaak een keuze uit meerdere beleggingsprofielen. Ook tussen die profielen kan er een verschil bestaan in het moment waarop beleggingsrisico wordt afgebouwd en de mate waarin. Er is in de opbouwfase dus geen vast, uniform moment vast te stellen waarop pensioenuitvoerders moeten nagaan of hun deelnemers een voorkeur voor een vaste of variabele uitkering hebben. Een extra wettelijke keuzemogelijkheid op zo'n vast moment zou er in de praktijk toe kunnen leiden dat jarenlang een beleggingsbeleid wordt gevolgd dat niet optimaal aansluit bij het beleid voor de uitkeringsfase.

Extra regelgeving op dit vlak is niet nodig, omdat pensioenuitvoerders met dit wetsvoorstel in het kader van hun zorgplicht de verplichting krijgen om te handelen in het belang van hun deelnemers. Dit betekent onder meer dat zij op een voor het beleggingsbeleid relevant moment in de opbouwfase moeten nagaan of de deelnemer een voorkeur heeft voor een vaste of variabele uitkering. Bij de keuze voor een variabele uitkering moeten zij uitvragen welk beleggingsrisico de deelnemer in de uitke-



ringsfase wil lopen. Pensioenuitvoerders zullen hun beleggingsbeleid in de opbouwfase moeten afstemmen op deze keuzes van de deelnemer.

De keuze voor een vaste of variabele uitkering is in de opbouwfase niet definitief. Toekomstige beleggingsrendementen en renteontwikkelingen hebben invloed op het uiteindelijke pensioenresultaat. Daarom krijgt de deelnemer op grond van dit wetsvoorstel de mogelijkheid op de pensioendatum een definitieve keuze te maken tussen een vaste of variabele uitkering. De hoogte van het individuele pensioenkapitaal staat dan vast. Als bijvoorbeeld de marktrente op dat moment aanzienlijk hoger is dan bij de eerdere keuze, dient de deelnemer een keuze voor een variabele uitkering alsnog te kunnen wijzigen. Voor de betrouwbaarheid van de eerdere keuze maakt het niet uit of die eerder keuze berust op de zorgplicht van de pensioenuitvoerder of op een wettelijk verplicht keuzemoment.

De leden van de fractie van de PvdA vragen voorts welk deel van het rendementspotentieel bij een verkeerde default verloren gaat en wat dan een «suboptimaal» resultaat zou kunnen zijn.

Het is niet mogelijk om hierover harde kwantitatieve uitspraken te doen, omdat de uitkomsten in hoge mate afhangen van vooronderstellingen over keuzes van een individuele deelnemer en het toekomstige verloop van rendementen en de renteontwikkeling. In algemene zin zal bij een keuze voor een variabele uitkering in de opbouwfase meer aandelenrisico genomen moeten worden dan bij een keuze voor een vaste uitkering om tot een optimaal resultaat in de uitkeringsfase te komen. Gebeurt dat niet in voldoende mate dan zal sprake zijn van een «suboptimaal» resultaat voor een variabele uitkering. Omgekeerd geldt dat bij een voorkeur voor een vaste uitkering het aandelenrisico ruime voor de pensioendatum in voldoende mate afgebouwd zal moeten worden. Hiermee wordt het renterisico reeds ruim voor de pensioendatum geleidelijk dichtgezet, waardoor deelnemers voor de hoogte van een vaste uitkering minder afhankelijk zijn van de rentestand op één moment, te weten de pensioendatum.

De leden van de fractie van D66 vragen of de regering voornemens is de communicatieverplichting over de keuze tussen een vaste of een variabel pensioen in de wet te verankeren.

Deze verplichting is reeds in het wetsvoorstel verankerd. Op grond van het voorgestelde artikel 63b is de pensioenuitvoerder verplicht om de (gewezen) deelnemer voorafgaand aan de ingangsdatum van het pensioen de keuze tussen een vaste of variabele uitkering voor te leggen. Bij het bieden van deze keuze dient de pensioenuitvoerder de voor de (gewezen) deelnemer relevante informatie over de gevolgen en risico's van deze keuze te verstrekken, waaronder een opgave van de hoogte van de vastgestelde en variabele uitkeringen op basis van drie scenario's. Tevens voorziet het wetsvoorstel in een meldingsplicht in het geval een pensioenuitvoerder niet zowel de vaste als de variabele uitkering uitvoert.

De leden van de fractie van D66 vragen of verzekeraars met het wetsvoorstel de mogelijkheid krijgen om over te stappen naar een variabele uitkering. Voorts vragen deze leden of er zo een situatie zou kunnen ontstaan waarin deelnemers in de veronderstelling kunnen verkeren dat ze een garantie hebben, terwijl deze afwezig is?

Met onderhavig wetsvoorstel komt de mogelijkheid om variabele pensioenuitkeringen aan te bieden, open te staan voor verzekeraars, pensioenfondsen en ppi's. Voor alle duidelijkheid, een al ingegane vaste



(verzekerde) pensioenuitkering kan niet zonder instemming van de pensioengerechtigde worden omgezet in een variabel pensioen.

Op grond van het onderhavige wetsvoorstel krijgt de (gewezen) deelnemer een keuzerecht voor een variabele of vaste pensioenuitkering. Vanzelfsprekend vindt de regering het van groot belang dat (gewezen) deelnemers een weloverwogen keuze kunnen maken tussen een vaste of variabele pensioenuitkering. Om die reden is het maken van de keuze omkleed met waarborgen in de vorm van informatieverplichtingen voor de pensioenuitvoerder. Juist om de situatie te voorkomen dat een deelnemer in de veronderstelling verkeert dat er sprake is van een vastgestelde uitkering terwijl dat niet zo is, is in het wetsvoorstel een meldingsplicht voor de pensioenuitvoerder opgenomen. De pensioenuitvoerder is verplicht om aan de (gewezen) deelnemer te melden indien hij niet zowel vaste als variabele uitkeringen uitvoert.

#### *Reikwijdte variabel pensioen*

De leden van de fractie van de PvdA en het lid van de fractie van 50PLUS vragen of de variabele pensioenuitkering ook van toepassing is op het nettopensioen en hoe eventueel wetgeving zou moeten worden aangepast om dit mogelijk te maken.

Deze vraag kan bevestigend worden beantwoord. Het is de bedoeling dat ook deelnemers aan het nettopensioen kunnen doorbeleggen in de uitkeringsfase. Daarbij blijven de voorwaarden van fiscale hygiëne (de voorwaarden die nodig zijn voor het voldoende scheiden van de middelen voor het nettopensioen, van waaruit onbelaste uitkeringen worden gedaan, van de middelen voor de basispensioenregeling, waarover nog belasting moet worden geheven) onverminderd van belang. In artikel 41 van het Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling zijn hiervoor regels gesteld. Bezien wordt nog of en in hoeverre deze regels aanpassing behoeven naar aanleiding van dit wetsvoorstel.

De leden van de fracties van het CDA en 50PLUS vragen of het wetsvoorstel ook de mogelijkheid biedt van een variabel partnerpensioen. Mag de partner ook kiezen voor een variabele uitkering, vragen deze leden.

Dit wetsvoorstel biedt de mogelijkheid van een variabel partnerpensioen, indien voor dit pensioen een kapitaal is gereserveerd. Het voorstel belemmert niet dat de partner na het overlijden van de pensioengerechtigde een keuze maakt voor een variabel pensioen. Het ligt wel in de rede dat het partnerpensioen de keuze volgt die eerder ten aanzien van het ouderdompensioen is gemaakt.

Het lid van de fractie van 50Plus vraagt waarom er ook niet voor uitkeringsovereenkomsten een keuzemogelijkheid wordt geboden om in de uitkeringsfase meer beleggingsrisico te lopen.

In een uitkeringsovereenkomst is er sprake van een collectief pensioenvermogen. Dat vermogen is nodig om alle toegezegde pensioenverplichtingen zoveel mogelijk na te kunnen komen. Om deze reden wordt er door pensioenuitvoerders ook een collectief, leeftijdsonafhankelijk beleggingsbeleid gevolgd. Voor alle deelnemers en pensioengerechtigden wordt dus dezelfde mate beleggingsrisico genomen. Een keuzemogelijkheid om in de uitkeringsfase meer beleggingsrisico te nemen, is bij een uitkeringsovereenkomst niet mogelijk vanwege het collectieve en solidaire karakter hiervan. Bij een uitkeringsovereenkomst staan pensioengerechtigden al

aan relatief veel beleggingsrisico bloot. Om extra beleggingsrisico op te vangen zou bij een uitkeringsovereenkomst wettelijk een hogere buffer zijn vereist.

Het lid van de fractie van 50 Plus vraagt of ook een keuze mogelijk kan worden gemaakt voor een niet-gegarandeerde vaste pensioenuitkering, waarbij met behoud van een aanvaardbaar premieniveau doorbeleggen na de pensioendatum mogelijk wordt gemaakt.

De regering kan niet inzien hoe een uitkering, waarbij wordt doorbelegd in de uitkeringsfase en waar er dus onvermijdelijk beleggingsrisico optreedt, een vaste pensioenuitkering zou kunnen zijn. Doorbeleggen is nu juist één van de kernelementen van een variabele uitkering. Het zou misleidend kunnen zijn als aan deelnemers een vaste uitkering wordt voorgespiegeld, terwijl het pensioen feitelijk variabel is op het behaalde beleggingsrendement en eventueel op het macro langlevensrisico.

#### *Relatie met nieuwe pensioencontracten*

Het lid van de fractie van 50PLUS vraagt of het wetsvoorstel belemmering of beperkingen opwerpt voor eventuele nieuwe vormen van pensioenovereenkomsten, zoals de nu door de SER onderzochte variant van persoonlijke pensioenvermogensopbouw met collectieve risicodeling. Dit lid acht het van groot belang dat bij nieuwe pensioenovereenkomsten óók ruimte ruimte wordt geboden voor een brede basis voor risicodeling en een mogelijkheid om schokken langer in de tijd uit te kunnen smeren.

In de Kamerbrief «Hoofdpijnen van een toekomstig pensioenstelsel» (Kamerstukken II 2014/15 32 043, nr. 263) geeft het kabinet aan dat risicodeling binnen pensioenregelingen behoort tot de sterke kanten van het Nederlandse pensioenstelsel en dat het kabinet het belangrijk vindt dat die behouden blijft. Pensioensector, wetenschap en sociale partners werken aan de ontwikkeling van zo'n nieuwe pensioenovereenkomst. Het kabinet ondersteunt de uitwerking van een transparante pensioenovereenkomst gebaseerd op persoonlijk pensioenvermogen met risicodeling en zal daarbij de randvoorwaarden aangeven. Het kabinet zal bij de nadere uitwerking tevens gebruik maken van de nadere verkenning van de SER van de variant met persoonlijke vermogensopbouw en risicodeling.

Bij de uitwerking van de hoofdlijn gericht op een transparanter en eenvoudiger pensioen worden nieuwe pensioenovereenkomsten onderzocht die de sterke punten van de premieovereenkomst en de uitkeringsovereenkomst samenbrengen en waarin risicodeling plaatsvindt waar dat voldoende meerwaarde oplevert in termen van het pensioenresultaat. In bijlage 3 van de Kamerbrief «Hoofdpijnen van een toekomstig pensioenstelsel» staan de randvoorwaarden beschreven die het kabinet stelt aan het delen van risico's.

Het wetsvoorstel moet worden gezien als een eerste stap in het verbeteren van de premie- en kapitaalovereenkomst. Het voorstel vormt geen belemmering of beperking voor nieuwe vormen van pensioenovereenkomsten.

De leden van de fractie van D66 vragen of de regering bekend is met het paper van Netspar «Heldere en harde pensioenrechten onder een PPR» waarin wordt gesteld dat de persoonlijke pensioenregeling niet onder het FTK valt. Welke opvatting heeft de regering over dit oordeel van Netspar? Wat zijn de plannen van de regering als alle pensioenaanbieders op een dergelijk model overstappen?

In het betreffende paper geven de auteurs aan dat de persoonlijke pensioenrekening (PPR), zoals door hen beschreven, kwalificeert als een premieovereenkomst. Indien deze kwalificatie correct is, zijn niet alle elementen van het financieel toetsingskader voor pensioenfondsen (hoofdstuk 6 van de Pensioenwet) van toepassing. Veel van de bepalingen in dat hoofdstuk zijn gericht op uitkeringsovereenkomsten. Zoals beschreven in het werkprogramma dat onlangs naar uw Kamer is gestuurd (Kamerstukken 32 043, nr. 298) ondersteunt het kabinet de ontwikkeling van een nieuw soort pensioenovereenkomst die transparant is, omdat hij in beginsel uitgaat van de opbouw van persoonlijke pensioenvermogens en tegelijkertijd ruimte biedt voor collectieve risicodeling. Daarbij is van belang dat er verschillende modaliteiten denkbaar zijn voor pensioenovereenkomsten met persoonlijke vermogensopbouw en risicodeling. De PPR zoals door de auteurs beschreven is daarbij één van de mogelijkheden die worden onderzocht. In de uitwerkningsnota die het kabinet voor de zomer naar uw Kamer zal sturen wordt een aantal concrete varianten uitgewerkt. Daarbij zal het kabinet zijn opvatting ten aanzien van deze varianten presenteren.

### **3. Het nieuwe kader voor premieovereenkomsten**

#### *a. Risicofactoren waarmee uitkeringen kunnen meebewegen*

De leden van de fractie van de VVD vragen waarom het langlevensrisico bij de deelnemer wordt neergelegd. Heeft de regering overwogen dit bij de pensioenuitvoerder te laten, vragen deze leden.

Het wetsvoorstel schrijft niet voor dat het langlevensrisico bij de pensioengerechtigde wordt gelegd, maar biedt wel de ruimte om – naast het micro langlevensrisico – ook het macro langlevensrisico collectief te delen. Het staat de partijen bij een variabele pensioenuitkering eveneens vrij het macro langlevensrisico te verzekeren. Dat biedt de pensioengerechtigde op dit punt zekerheid, maar gaat op voorhand ten koste van de hoogte van zijn pensioenuitkering.

De leden van de fractie D66 begrijpen dat het micro langlevensrisico altijd gedekt moet worden. Binnen een collectief gebeurt dit door dit risico in het collectief te delen. Zij vragen hoe dit risico zal worden opgevangen als het collectief te klein is, bijvoorbeeld in een ppi.

De leden van de fractie van het CDA vragen onder welke voorwaarden ppi's variabele uitkeringen mogen verzorgen en welke gevolgen dit heeft voor de garantie van een levenslange uitkering. Bovendien vragen zij hoe deelnemers aanbiedingen van verzekeraars en ppi's kunnen vergelijken als deze verschillend zijn.

Ouderdomspensioen in de vorm van een variabele uitkering kent verplicht een levenslang karakter. Dat wil zeggen dat deelnemers te allen tijde een dekking tegen het micro langlevensrisico moet worden geboden. Het micro langlevensrisico is de onzekerheid over de levensduur van een individu, het risico dat het individu korter of langer leeft dan op basis van de gehanteerde sterftekansen wordt verwacht. Sommigen bereiken een zeer hoge leeftijd en anderen overlijden vroeg. Dit is een diversifieerbaar risico: bij voldoende deelnemers is het micro langlevensrisico op het niveau van de pool verwaarloosbaar klein. Het persoonlijke pensioenkapitaal van degenen die vroeg overlijden valt toe aan het collectief en wordt gebruikt om het pensioen te financieren van diegenen die oud worden. Als de mensen binnen het collectief gemiddeld eerder overlijden dan verwacht, maken de deelnemers in de pool een extra rendement, dat – enigszins morbide – «sterftewinst» wordt genoemd. Als de mensen in de

pool gemiddeld ouder worden dan verwacht, maakt is het resultaat op sterfte negatief.

Bij een te klein collectief is het niet goed mogelijk het micro langlevensrisico binnen het collectief te dragen. Het risico is dan dat de pensioenuitkeringen te sterk variëren, afhankelijk van individuele overlijdensmomenten. Het micro langlevensrisico kan in dat geval niet door het collectief van deelnemers gedragen worden, maar dient overgedragen te worden aan de pensioenuitvoerder of een derde partij. Verzekeraars zullen het micro langlevensrisico in de regel zelf overnemen van pensioedeelnemers en -gerechtigden<sup>7</sup>. Ppi's mogen als instelling geen verzekeringstechnische risico's op de eigen balans nemen, dus ook geen biometrisch risico zoals het micro langlevensrisico. Als het delen van het micro langlevensrisico tussen deelnemers in een collectief niet (langer) verzekeringstechnisch verantwoord is zal een dekking tegen dit risico buiten de ppi moeten worden gezocht. Een ppi kan overigens ook als intermediair optreden bij het verkrijgen van garanties en dekkingen bij derden, bijvoorbeeld verzekeraars. Wat dit betekent voor de vormgeving van door PPI's te ontwikkelen producten in het kader van dit wetsvoorstel is op voorhand niet te zeggen. De eis dat ook variabele pensioenuitkeringen een levenslang karakter hebben geldt ongeacht de aard van de pensioenuitvoerder van de variabele uitkering. De inhoud van deze levenslange garantie is dus dezelfde (gelijk). De wijze waarop ppi's en verzekeraars deze garantie organiseren zal in de regel verschillend zijn. Voor deelnemers is van belang dat de aard van de garantie dezelfde is, ongeacht de keuze van de pensioenuitvoerder. De ene uitvoeringsvorm kent in beginsel geen voordelen boven de andere.

#### *b. De uitkering is levenslang*

De leden van de CDA-fractie vragen of er buiten de genoemde twee opties van een variabele annuïteit en individueel doorbeleggen nog meer vormen van variabele uitkering zijn toegestaan. Behoort een reële (inflatie gerelateerde) annuïteit tot de mogelijkheden op basis van onderhavig wetsvoorstel, vragen deze leden. Kan de regering voor alle mogelijke varianten aangeven hoe de uitkeringen van de variabele pensioenuitkering worden bepaald?

Het wetsvoorstel schrijft inderdaad niet één pensioenproduct voor, maar biedt ruimte voor verschillende varianten van een variabele pensioenuitkering. Verwacht mag worden dat sociale partners en pensioenuitvoerders deze ruimte zullen benutten. De regering heeft geen overzicht van alle contractvarianten die zullen worden aangeboden. Wel wordt aangenomen dat binnen het voorgestelde kader voor premieovereenkomsten – naast de varianten die de leden van de CDA-fractie noemen – voor de uitkeringsfase ook een vorm van een persoonlijke pensioenrekening zal worden aangeboden. Het is mogelijk binnen het nieuwe kader een variabel pensioen aan te bieden dat jaarlijks met een (veronderstelde) inflatie wordt aangepast. Die jaarlijkse aanpassing moet worden gefinancierd uit (extra) verwacht overrendement, met andere woorden door de inflatiecomponent in mindering te brengen op de projectierente.

De leden van de CDA-fractie vragen of de regering kan aangeven waarom is gekozen voor een uitkering in een Nederlands wettig betaalmiddel en niet voor een belegging in units die tegen marktwaarde kunnen worden verkocht?

<sup>7</sup> Kern van de definitie van verzekering in artikel 7:925 van het Burgerlijk Wetboek is dat er sprake moet zijn van een risico-overdracht (van een verzekerd element) van de pensioedeelnemers en -gerechtigden enerzijds aan de verzekeraar anderzijds.

Sinds de invoering van de Pensioenwet in 2007 geldt dat een pensioenuitkering een «geldelijke» uitkering is die, net als het kapitaal en de premie, wordt vastgesteld in euro's (Nederlands wettelijk betaalmiddel). Daarvoor is destijds gekozen vanuit het oogpunt van beperking van onzekerheid omtrent het inkomen bij pensionering. Met onderhavig wetsvoorstel wordt mogelijk gemaakt dat de uitkering variabel is, waardoor een zekere mate van onzekerheid weer geïntroduceerd wordt. Er is echter geen aanleiding om ook het vereiste van de geldelijke uitkering, luidend in euro's, te laten vervallen. Dit vereiste belemmert niet dat de uitkering kan worden gebaseerd op beleggingsunits.

### *c. Spreiding van schokken in de tijd*

De leden van de fractie van de VVD vragen hoe het spreiden van financiële mee- en tegenvallers zich verhoudt tot het doel van een variabel pensioen. Wie bepaalt over welke periode mee- en tegenvallers worden uitgesmeerd, vragen deze leden.

Een variabel pensioen is geen doel op zich, maar een middel om deelnemers in een premie- of kapitaalovereenkomst perspectief te bieden op een potentieel hogere pensioenuitkering. Bij een variabele pensioenuitkering wordt (deels) doorbelegd in de uitkeringsfase. Dit leidt naar verwachting tot hogere pensioenuitkering, maar die gaat gepaard met neerwaartse risico's. Het effect van die risico's kan worden gedempt door het in de tijd uitsmeren van financiële schokken. Op deze wijze kan niet alleen een potentieel hogere, maar ook een stabiele pensioenuitkering worden gerealiseerd.

Financiële mee- en tegenvallers mogen over maximaal vijf jaar worden gespreid. Binnen het wettelijk kader bepaalt de pensioenuitvoerder welke spreidingsperiode wordt gehanteerd.

In de collectieve variant geldt dat de spreiding gesloten plaatsvindt en in gelijke stappen. De vormgeving van het collectief toedelingsmechanisme moet voorkomen dat op voorhand herverdeling tussen leeftijdsgroepen plaatsvindt.

De leden van de fractie van de VVD vragen middels een rekenvoorbeeld te laten zien hoe de uitsmeerperiode er uit ziet. Verder vragen zij of er nog een uitsmeerperiode van vijf jaar is wanneer een deelnemer bijvoorbeeld 92 is en aan wie de verliezen of winsten worden doorgegeven wanneer een deelnemer tijdens de uitsmeerperiode overlijdt.

In onderstaand voorbeeld is gestileerd aangegeven hoe een positief beleggingsresultaat van 3% in het eerste jaar van pensionering gevolgd door een negatief beleggingsresultaat in het tweede jaar van 2% doorwerkt in de uitkeringen van een gepensioneerde.

In dit gestileerde rekenvoorbeeld is uitgegaan van een jaarlijkse pensioenuitkering van € 10.000,- Dit voorbeeld laat het verschil zien tussen wat er gebeurt als de winsten en verliezen direct in de uitkering worden verwerkt en als gebruik gemaakt wordt van het uitsmeren van resultaten in 5 jaar. Merk op dat de contante waarde van de toekomstige uitkeringen in beide situaties gelijk is. Met andere woorden de contante waarde van de 300 euro ineens uitkeren is gelijk aan de contante waarde van een jaarlijkse opslag van 69 euro over 5 jaar.

	Jaren						
	1	2	3	4	5	6	7
<b>Niet uitsmeren</b>							
begin van het jaar	10.000	10.300	10.094	10.094	10.094	10.094	10.094
overrendement jaar 1	300						
overrendement jaar 2		-206					
<b>eind van het jaar</b>	<b>10.300</b>	<b>10.094</b>	<b>10.094</b>	<b>10.094</b>	<b>10.094</b>	<b>10.094</b>	<b>10.094</b>
<b>5 jaar smeren</b>							
begin van het jaar	10.000	10.069	10.090	10.111	10.132	10.153	10.106
overrendement jaar 1	69	69	69	69	69		
overrendement jaar 2		-48	-48	-48	-48	-48	
<b>eind van het jaar</b>	<b>10.069</b>	<b>10.090</b>	<b>10.111</b>	<b>10.132</b>	<b>10.153</b>	<b>10.106</b>	<b>10.106</b>

Bij vaststelling van de omvang van de periodieke aanpassing van de uitkeringshoogte gedurende de spreidingsperiode wordt rekening gehouden met de verwachte resterende levensduur. In het geval van collectieve risicodeling wordt een resultaat uitgesmeerd over maximaal de verwachte resterende levensduur van de toedelingskring; bij individuele toedeling geldt een uitsmeerperiode van 5 jaar en maximaal de verwachte resterende levensduur van de pensioengerechtigde. Als de levensverwachting van het individu korter is dan 5 jaar zal bij individuele toedeling de spreidingsperiode dus ook korter dan vijf jaar zijn. Bij collectieve risicodeling blijft de spreidingsperiode (maximaal) vijf jaar naarmate de gepensioneerde ouder wordt, tenzij de gemiddelde verwachte (resterende) levensduur binnen het collectief korter is dan 5 jaar.

Bij overlijden van een deelnemer valt het eventueel resterende kapitaal van de desbetreffende deelnemer toe aan de toedelingskring (collectiviteit), waar de deelnemer deel van uitmaakt. Indien er verzekerde nabestaanden zijn, wordt het vrijvallend kapitaal gebruikt voor financiering van nabestaandenpensioenen.

De leden van de VVD-fractie vragen zich af of de vijfjaarsperiode (en de zogenaamde dakpanconstructie) de begrijpelijkheid van het wetsvoorstel ten goede komt. Ook vragen deze leden hoe dit te rijmen valt met de verplichting in artikel I, onderdeel E en artikel II, onderdeel D waar staat dat de pensioenuitvoerder ook een opgave moet doen van het verloop van de uitkeringen gedurende de uitkeringsduur. Net als de leden van de D66-fractie vragen deze leden of het dakpanmodel niet tot hoge uitvoeringskosten leidt.

Wat is de meerwaarde van spreiden ten opzichte van de pijn in een keer te nemen, vragen zij. Wat is het effect op de herstelkracht bij tegenvallende beleggingsresultaten.

De zogenaamde dakpansystematiek zal naar verwachting weinig invloed hebben op de begrijpelijkheid van het wetsvoorstel voor deelnemers en gepensioneerden. De zogenaamde dakpansystematiek is immers van belang voor de uitvoering door de pensioenuitvoerder, maar is niet van belang voor de opgaven die aan gepensioneerden verstrekt moeten worden. Daarbij wordt opgemerkt dat de door deze leden genoemde artikelen van het wetsvoorstel betrekking hebben op de periode voorafgaand aan de pensioeningang, waarin de dakpansystematiek nog niet van toepassing is. De zogenaamde dakpansystematiek leidt naar verwachting niet tot hogere uitvoeringskosten dan andere systemen voor het spreiden van mee- en tegenvallers.

Een spreidingsperiode is van belang om de volatiliteit van variabele pensioenuitkeringen te beperken. Bovendien biedt de spreidingsperiode meer mogelijkheid om risico kan nemen in de uitkeringsfase. Dit resulteert

in naar verwachting hogere pensioenuitkeringen en een betere risicoverdeling binnen het collectief.

Het kan voorkomen dat een meevaller in een jaar ongedaan wordt gemaakt door een tegenvaller van een aantal jaar terug. Dit is het gevolg van de spreidingsperiode die noodzakelijk is om de risico's tussen de leeftijdsgroepen eerlijk te verdelen. Er is een maximale duur van de spreidingsperiode vastgesteld om ervoor te zorgen dat de mate van risicodeling beperkt blijft. Iedere financiële schok zal binnen 5 jaar volledig zijn gedragen door het collectief.

Het onderliggende wettelijk kader is van belang voor de uitvoering door de pensioenuitvoerder het algemeen belang te dienen, maar hoeft als zodanig niet met gepensioneerden te worden gecommuniceerd. Ter vergelijking, het financieel toetsingskader bevat voorschriften voor de uitvoering van (vooral) uitkeringsovereenkomsten door pensioenfondsen. Deze wettelijke regels hebben in voorkomende gevallen gevolgen voor de hoogte van de pensioenen en de opgebouwde aanspraken. De opgaven die aan gepensioneerden worden verstrekt, bevatten informatie over de hoogte van het pensioen, maar niet over de wettelijke regels «onder de motorkap».

Het begrip herstelkracht is van belang bij de dekking van toegezegde pensioenaanspraken in het kader van een uitkeringsovereenkomst. De herstelkracht is van belang om een dekkingstekort weg te werken. Bij premieovereenkomsten is geen sprake van dekkingstekorten.

De leden van de fractie van de VVD vragen hoe het spreiden van mee- en tegenvallers zich verhoudt tot het volledig verrekenen van de financiële risico's op jaarbasis. De leden van de fractie van het CDA vragen hoe positieve en negatieve rendementen bij een variabele pensioenuitkering worden gespreid. Deze leden vragen verder hoe het spreiden van schokken zich verhoudt tot de bepaling in de Wet financieel toezicht dat verzekeraars hun verplichtingen volledig moeten dekken door onderliggende beleggingen.

Een variabele annuïteit kan worden geïnterpreteerd als een levenslange periodieke pensioenuitkering die fluctueert met financiële mee- of tegenvallers, micro en macro langlevensrisico. Positieve en negatieve rendementen worden direct en onvoorwaardelijk ingeboekt, maar verspreid over maximaal 5 jaar in de pensioenuitkering verwerkt. Door het direct en onvoorwaardelijk inboeken van de mee- en tegenvallers zijn de verplichtingen van verzekeraars en andere pensioenuitvoerders te allen tijde volledig gedekt.

Het lid van de fractie van 50Plus vraagt of de spreiding van maximaal 5 jaar bij toedeling van het financiële resultaat wel voldoende is om al te grote schommelingen in de pensioenuitkering te voorkomen. Leidt het spreiden van schokken over tien jaar niet tot meer stabiliteit, vraag de 50PLUS-fractie.

Voorop staat dat pensioenuitvoerders fluctuaties in de uitkering moeten voorkomen door een prudent beleggingsbeleid te volgen. Daarnaast moet in het kader van de zorgplicht specifiek naar het risicoprofiel van de pensioengerechtigden worden gekeken ten behoeve van een passend beleggingsprofiel. Voor pensioengerechtigden zal minder risico genomen worden dan voor (gewezen) deelnemers, omdat pensioengerechtigden over het algemeen niet meer over de verdien capaciteit beschikken om negatieve schokken goed te maken en die schokken hen bovendien rechtstreeks treffen in hun portemonnee. Spreiding van schokken is in die zin een aanvullende optie om de effecten van schokken nog verder te verkleinen. Aan de spreidingsduur zit echter wel een grens. Hoe langer de



spreidingsperiode, hoe meer tegenvallers vooruit worden geschoven naar de toekomst en er op korte termijn te weinig maatregelen worden genomen. Uiteindelijk zullen die maatregelen dan alsnog genomen moeten worden en die gaan dan alsnog ten koste van het eigen pensioenkapitaal in de individuele varianten of die komen terecht bij andere deelnemers of pensioengerechtigden in de collectieve variant. Vijf jaar is om deze reden het maximum en bij een klein risicodraagvlak zal deze periode soms nog korter moeten zijn.

Bij een langere spreidingsperiode zijn de uitkering nog stabiel, maar wordt ook meer risico naar de toekomst doorgeschoven. Eventuele tegenvallers moeten later alsnog verwerkt worden in de uitkering van de pensioengerechtigde zelf of die van andere deelnemers en/of pensioengerechtigden in een collectief. Over de gehele uitkeringsperiode bezien heeft het spreiden van mee en tegenvallers geen invloed op de hoogte van het pensioen van een deelnemer. De omvang van de schok blijft immers gelijk, ongeacht de periode waarover wordt gespreid.

Om bovengenoemde redenen is een spreidingsperiode van maximaal 5 jaar verantwoord. Een geleidelijke conversie vanaf 50 jaar vindt ook reeds plaats op basis van het huidige wetvoorstel. Er wordt immers voorgeschreven dat pensioenuitvoerders moeten voldoen aan de prudent person-regel en dat betekent dat zij moeten beleggen volgens het life-cycle beginsel. Dat betekent dat naarmate de pensioendatum nadert een afbouw van aandelenrisico moet plaatsvinden en dat het renterisico al geleidelijk in die periode moet worden afgedekt. Daarmee is dus sprake van een geleidelijke conversie van de opbouw- naar de uitkeringsfase.

#### *d. Collectief toedelingsmechanisme*

De leden van de fractie van de VVD vragen door wie de toedelingskring wordt bepaald en of daarvoor een minimum aantal deelnemers noodzakelijk is. De leden van de fractie van de PvdA vragen aan welke voorwaarden een toedelingskring moet voldoen.

De pensioenuitvoerder bepaalt de toedelingskring. Een toedelingskring bestaat uit pensioengerechtigden en, eventueel, deelnemers en gewezen deelnemers vanaf tien jaar voor hun pensioenrichtleeftijd. De toedelingskring moet groot genoeg zijn om de risico's te kunnen delen. Een minimum aantal deelnemers daarvoor is niet op voorhand te geven.

De leden van de PvdA-fractie vragen welke wettelijke basis DNB heeft om in te grijpen als een collectief te klein is om het micro langlevensrisico voor variabele pensioenuitkeringen te delen.

Op grond van de voorgestelde artikelen 63c van de Pensioenwet en 75c van de Wet verplichte beroepspensioenregeling kan DNB een pensioenuitvoerder die een variabele uitkering uitvoert de verplichting opleggen om binnen een door DNB te stellen termijn over te gaan tot verzekering bij een verzekeraar, overdracht aan een verzekeraar of onderbrenging bij een pensioenfonds indien dit naar het oordeel van DNB noodzakelijk is in verband met de actuariële en bedrijfstechnische risico's met betrekking tot deze variabele uitkering. Van te grote risico's kan bijvoorbeeld sprake zijn indien het collectief te klein wordt door een teruglopend bestand.

De leden van de fractie van de VVD vragen wat wordt bedoeld met de tijdsevenredige inbreng van het opgebouwde kapitaal bij een collectief toedelingsmechanisme. Wat betekent in dit verband dat mag worden geabstraheerd van toekomstige premie-inleg, vragen deze leden.

Tijdsevenredige inbreng betekent dat het kapitaal in, in beginsel, gelijke stappen wordt ingebracht in het collectief toedelingsmechanisme. Gedurende de periode tot de pensioendatum wordt door premie inleg het kapitaal groter. Een gelijk deel is dan feitelijk een groter kapitaal. Voor de beoordeling van de tijdsevenredige inbreng hoeft met deze aangroei geen rekening te worden gehouden.

De leden van de fractie van de VVD vragen wanneer mensen in de toedelingskring mogen toe- of uitreden. Leidt dit niet tot averechtse selectie, vragen deze leden.

Toetreding kan vanaf tien jaar voor de pensioenrichtleeftijd. Vanwege de gevolgen voor het draagvlak wordt in bijgaande nota van wijziging geregeld dat als de deelnemer vóór de pensioendatum kiest voor toetreding tot het collectief, hij op de pensioendatum niet meer kan overstappen naar een andere pensioenuitvoerder.

De leden van de fractie van het CDA vragen hoe verzekeraars een toedelingskring kunnen vormen. Mag dat alleen per werkgever of bijvoorbeeld ook per jaarcohort of risicoprofiel, vragen deze leden.

Verzekeraars bepalen zelf de toedelingskring. Dit kan bijvoorbeeld alle pensioengerechtigden van een werkgever betreffen maar ook alle pensioengerechtigden van een aantal werkgevers.

De leden van de fractie van de VVD vragen of er binnen een collectieve kring ook diverse risicoprofielen kunnen bestaan of dat iedereen gebonden is aan hetzelfde risicoprofiel.

Dit wetsvoorstel bevat geen belemmeringen om ook bij een collectieve toedelingskring meerdere risicoprofielen voor het beleggingsbeleid te volgen. In die situatie wordt het beleggingsrisico gedeeld binnen deelkringen met hetzelfde risicoprofiel. Het is aan een pensioenuitvoerder om daar al dan niet voor te kiezen. Als de pensioenuitvoerder een beschikbare premieregeling uitvoert op basis van één beleggingsprofiel, zijn alle deelnemers – uiterlijk tien jaar voorafgaand aan de pensioenrichtleeftijd – en de pensioengerechtigden uiteraard gebonden aan dat profiel.

Hoe wordt gewaarborgd dat er bij een collectief toedelingsmechanisme vooraf geen sprake is van herverdeling tussen leeftijdsgroepen, vragen de VVD-leden?

Het voorkomen van ex ante herverdeling wordt primair gewaarborgd door het voorschrift dat de projectierente bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme wordt gebaseerd op de risicovrije rente. Dit wordt hieronder nader uiteengezet, bij de beantwoording van de vragen over het verschil in projectierente tussen individuele en collectieve varianten.

De leden van de fracties van de VVD en D66 vragen waarom bij collectieve toedeling van het beleggingsrisico is gekozen voor een ingroeipad van 10 jaar. Waarop is deze termijn gebaseerd, vragen deze leden.

Door een ingroeipad van tien jaar kan het collectief sneller groeien en sneller de benodigde omvang bereiken. Een langere periode dan tien jaar zou leiden tot complexere afwegingen. Er is dan sprake van een meer heterogeen collectief waarin de risicovoorkeuren en belangen sterk verschillend zijn tussen de werkende en gepensioneerde generaties in het collectief.

De leden van de fractie van D66 vragen wat het effect is van het afschaffen van de vaste pensioenleeftijd, dan wel van het wijzigen van de AOW-leeftijd op het ingroeipad.

Het ingroeipad kan starten vanaf tien jaar voor de pensioenrichtleeftijd. Tijdens het ingroeipad wordt ieder jaar het deel van het resterende kapitaal ingebracht dat correspondeert met de resterende duur tot de pensioenleeftijd. Zo zal vijf jaar voor de pensioenleeftijd een vijfde van het resterende kapitaal worden ingebracht. Een wijziging van de pensioenrichtleeftijd loopt dus mee in dit ingroeipad.

De leden van de fractie van de VVD vragen of mee en tegenvallers vaker dan één keer per jaar mogen worden verrekend. Vindt deze verrekening bij contracten met collectieve risicodeling ook plaats tijdens de opbouwfase, vragen deze leden.

Zowel bij individuele als bij collectieve toedeling is geregeld dat verwerking van de financiële resultaten ten minste een maal per jaar gebeurt. Vaker mag dus. Bij toepassing van een collectief toedelingsmechanisme vindt verrekening ook plaats tijdens de opbouwfase, natuurlijk voor zover deelnemers of gewezen deelnemers deel uitmaken van de toedelingskring.

#### *e. Randvoorwaarden ten aanzien van de projectierente*

##### *Projectierente algemeen*

Veel fracties hebben vragen gesteld over de met dit wetsvoorstel voorgestelde projectierente in het algemeen en over het verschil in de projectierente tussen variabele pensioenen met en zonder collectieve rendementsdeling. Alvorens de meer specifieke vragen te beantwoorden wordt hieronder eerst een algemene beschouwing gegeven.

De projectierente is een instrument waarmee het pensioenkapitaal over de uitkeringsfase wordt verdeeld. Hierdoor kan je een hogere uitkering op pensioendatum uitkeren. Dat gaat echter ten koste van het verloop van de pensioenuitkering gedurende de uitkeringsfase. Bij een hogere projectierente is het overrendement (het feitelijk gerealiseerde rendement boven de projectierente waarmee in de uitkering is gerekend) immers gemiddeld lager. De projectierente bepaalt dus in eerste instantie de hoogte van de uitkering op pensioendatum en is vervolgens het ijkpunt waartegen de geboekte rendementen worden afgezet.

Het voorgestelde onderscheid in de projectierente tussen variabele pensioenen met collectieve risicodeling en individuele contractvarianten berust op het uitgangspunt dat het wettelijke kader voor premieovereenkomsten ex ante herverdeling dient tegen te gaan. Eén van de elementen die een premieovereenkomst van een uitkeringsovereenkomst onderscheidt, is dat de deelnemers heldere eigendomsrechten hebben. Gebruik van verwacht rendement als projectierente heeft tot gevolg dat in de pensioenuitkering wordt gerekend met een beleggingsrendement dat nog niet daadwerkelijk is gerealiseerd. Het enige zekere rendement dat in de toekomst kan worden behaald, is de risicovrije rente. Een hogere projectierente vertaalt zich direct in hogere pensioenuitkeringen, omdat er al op voorhand overrendement wordt ingerekend dat nog niet is verdiend, terwijl het risico door spreiding van financiële schokken naar de toekomst wordt verschoven.

Bij variabele pensioenuitkeringen zonder collectieve risicodeling leidt een hogere projectierente dan de risicovrije rente niet tot herverdeling tussen personen of groepen. Als de daadwerkelijke rendementen in de toekomst tegenvallen, dan leidt dat tot een lagere pensioenuitkering in de toekomst. De deelnemer moet het immers doen met het individuele pensioenkapitaal dat er op de pensioendatum beschikbaar was. Meer pensioen nu, betekent minder pensioen in de toekomst.

Gebruik van een hogere (vaste) rekenrente dan de risicovrije rente heeft in de collectieve variant tot gevolg dat de potentiële beloning van een risicovol beleggingsbeleid in de tijd naar voren wordt gehaald. Die beloning is nog niet door de pensioenuitvoerder verdiend, maar wordt al wel via het collectieve toedelingsmechanisme toebedeeld aan oudere deelnemers, terwijl de negatieve risico's van dat beleid via het spreidingsmechanisme worden doorgeschoven naar jongere deelnemers. Er is dan geen sprake meer van een symmetrisch contract, omdat het beleggingsrisico en de risicobeloning voor dat beleid via het spreidingsmechanisme niet meer in gelijke mate aan dezelfde groep met deelnemers wordt toebedeeld. Dit leidt tot ex ante herverdeling. Er wordt structureel een rekening doorgeschoven van oud naar jong binnen het collectieve systeem.

Op grond van het wetsvoorstel kan een deelnemer in de collectieve variant een uitkering ontvangen die in hoogte vergelijkbaar is met de individuele variant. Dat is mogelijk door het pensioenkapitaal in de uitkeringsfase anders over de tijd te verdelen. Materieel gezien zal de uitkering in het begin dus niet verschillen tussen de twee varianten. Ook het verloop van de uitkeringen daarna is hetzelfde als in beide varianten hetzelfde rendement wordt behaald. Hervreiding in de collectieve variant wordt vermeden doordat financiële mee- en tegenvallers op basis van de risicovrije rente worden verrekend.

#### *Communicatie*

De leden van de fractie van de VVD vragen of een te hoge rekenrente er niet toe leidt dat de uitkering een zeer kleine kans heeft om geïndexeerd te worden? Zo ja, zijn pensioenuitvoerders verplicht om dit te communiceren aan de deelnemers? En dat de kans op een lager pensioen ook groter is? Zijn pensioenuitvoerders dit ook verplicht om te communiceren?

De leden van de fractie van het CDA verwijzen naar de waarschuwing van DNB voor een prikkel voor aanbieders om variabele pensioenuitkeringen aan te bieden met een te hoge initiële uitkeringshoogte. Deelnemers kunnen dan later teleurgesteld zijn over de hoogte van de uitkering. Kan de regering ingaan op deze waarschuwing van de DNB, zo vragen de leden van de CDA-fractie.

Bij een projectie op basis van het verwacht rendement zal de kans op aanpassing naar boven of naar beneden naar verwachting even groot zijn. In dit geval is inderdaad de kans op indexatie kleiner dan bij een projectierente op basis van de risicovrije rente. Door aan het begin voorzichtig te rekenen heb je in de toekomst meer kans op meevallers. Het wetsvoorstel begrenst de projectierente op het verwacht rendement bij een beleggingsmix met maximaal 35% aandelen. Het staat pensioenuitvoerders vrij om uit te gaan van een voorzichtiger projectierente, waardoor de kans op verhoging van de pensioenuitkering toeneemt, maar dit wetsvoorstel schrijft dit niet voor.

Een verdergaande begrenzing van de projectierente zou de hoogte van de variabele pensioenuitkering op de pensioeningangsdatum onnodig te zeer inperken.

Pensioenuitvoerders dienen pensioengerechtigden op grond van de informatiebepalingen van de Pensioenwet jaarlijks een opgave te verstrekken over het pensioenrecht. Daarin moet een verhoging of verlaging van de uitkering op grond van de resultaten zichtbaar zijn. Verder is in het onderhavige wetsvoorstel opgenomen dat pensioenuitvoerders informatie moeten verstrekken over de relevante gevolgen en risico's van een variabele uitkering. De kans op een verhoging of verlaging van pensioen maakt hier onderdeel van uit.

De leden van de fractie van de VVD en D66 vragen hoe de pensioenuitvoerder aan deelnemers kan uitleggen dat – ingeval de deelnemer kiest voor een dalende uitkering – deze daling in de praktijk naar verwachting niet optreedt? Kan een individuele deelnemer nooit voor een dalende uitkering kiezen, vragen deze leden. Hoe verhouden de kansen op en de grootte van een korting in de individuele en de collectieve variant zich tot elkaar, vraagt de D66-fractie.

Pensioenuitvoerders zullen hun deelnemers met name informeren over de hoogte van de (te verwachten) pensioenuitkeringen en de daaraan verbonden risico's. Deze zijn niet afhankelijk van de onderliggende techniek binnen het contract, maar (primair) van de wijze waarop het pensioenkapitaal wordt belegd. Bij eenzelfde beleggingsbeleid is de hoogte van de pensioenuitkeringen en van het beleggingsrisico bij een systeem van een vaste daling vergelijkbaar met de individuele contractvarianten. De kansen op en de grootte van een korting van het pensioen zijn afhankelijk van de projectierente en het gevoerde beleggingsbeleid. Bij een lage projectierente, zoals de risicovrije rente, is deze kans kleiner dan bij een hoge projectierente. Daar staat tegenover dat de pensioenuitkering initieel aanzienlijk lager is.

De leden van de fractie van de VVD vragen welke gevolgen een aanpassing van de parameters heeft voor de projectierente. Welke invloed heeft dit op bestaande pensioenaanspraken, vragen deze leden.

Een aanpassing van de parameters heeft in de opbouwfase geen gevolgen voor de pensioenaanspraken. Voor nieuwe pensioenuitkeringen bepalen de parameters die op pensioendatum gelden de projectierente. Indien de parameters gedurende de uitkeringsfase worden aangepast, wijzigt vanaf die aanpassing het verwachte rendement. Als het verwachte rendement door die aanpassing lager is dan de eerder toegepaste projectierente, zal deze aangepast moeten worden. Het uitkeringsverloop zal vanaf dat moment naar verwachting wijzigen.

De leden van de fractie van de VVD vragen of pensioengerechtigden een variabel pensioen mogen combineren met een zogenoemde hoog-laagconstructie. De leden van de CDA-fractie vragen de regering uit te rekenen wat de verwachte totale daling is van de koopkracht gedurende de pensioenperiode als de maximale hoog/laag-verhouding van het pensioen wordt gecombineerd met een maximale projectierente.

De daling van de koopkracht van een gepensioneerde is van een aantal economische omstandigheden afhankelijk, zoals onder andere de rentestand op het moment van pensionering en de hoogte van inflatie. Om een indruk te geven van een mogelijk scenario is een gestileerd voorbeeld doorgerekend.

Aangenomen is dat de gemiddelde rente in deze periode 1% is, de inflatie 2% is, de gepensioneerde op 67 jarige leeftijd met pensioen gaat en deze op 87 jarige leeftijd overlijdt.

Verder wordt gerekend met een maximaal projectierendement van 3% en worden schokken over 5 jaar uitgesmeerd.

Onderstaande grafiek geeft een weergave van het pensioenresultaat in 3 scenario's

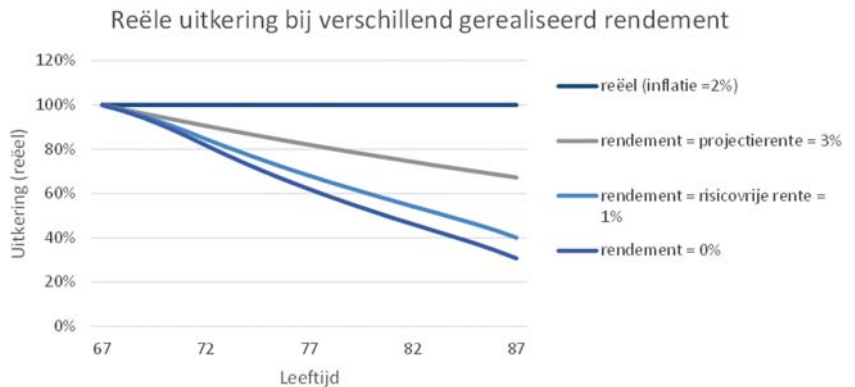
Scenario 1: hierin wordt jaarlijks het verwachte projectrendement gerealiseerd

Scenario 2: hierin wordt jaarlijks het risicovrije rendement gerealiseerd

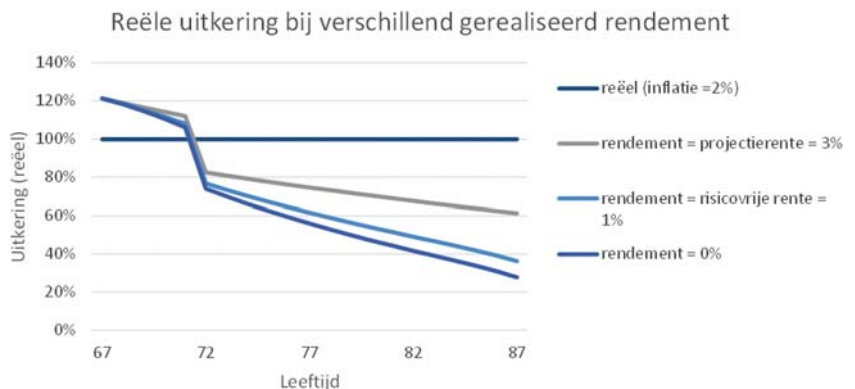
Scenario 3: Hierin wordt jaarlijks 0% rendement gerealiseerd.

De uitkeringen in deze drie scenario's worden afgezet ten opzichte van de initiële uitkering die jaarlijks met het vaste inflatiepercentage (2%) wordt opgehoogd. Op deze manier wordt inzichtelijk hoe de koopkracht van deze uitkering zich ontwikkelt door de tijd.

In de grafiek hieronder is verondersteld dat elk jaar hetzelfde rendement wordt gehaald. In de werkelijkheid zal het resultaat uiteraard per jaar verschillen. Hierdoor zal het uitkeringsverloop in de praktijk uiteraard niet zo constant zijn als de rechte lijnen in deze grafiek suggereren.



De deelnemer kan er voor kiezen om in de eerste pensioenjaren een hogere uitkering te ontvangen dan in latere jaren door gebruik te maken van de hoog/laag constructie. In dit voorbeeld is uitgegaan van de maximale hoog/laag verhouding van 75% en wordt de hoge uitkering gedurende 5 jaar gedaan, waarna de lagere uitkering volgt. In de eerste jaren levert dat koopkrachtwinsten op t.o.v. de situatie zonder hoog/laag. Later wordt dat uiteraard weer ingeleverd en zijn de koopkrachtverliezen groter t.o.v. de situatie waarin niet gekozen wordt voor een hoog/laag constructie. In onderstaande grafiek wordt voor de drie beschreven scenario's weergegeven hoe de hoog-laag constructie uitwerkt. Ook hier worden de uitkeringen in de drie scenario's afgezet tegen de initiële uitkering die jaarlijks met het vaste inflatiepercentage (2%) wordt opgehoogd.



### *Ongelijk speelveld?*

Verschillende partijen vragen of er niet een ongelijk speelveld ontstaat doordat er met een verschillend rendement wordt gerekend tussen de collectieve en de individuele variant. De leden van de VVD-fractie zijn tevreden dat er een bandbreedte van de projectierente gehanteerd wordt, maar vragen zich af of de verschillende projectierentes niet tot bepaalde gedragseffecten leiden? De regering schrijft zelf al voor dat 1%-punt hogere rente tot een stijging van ca. 11% zal leiden. Heeft de regering overwogen om gebruik te maken van dezelfde projectierente bij een individuele variant en de collectieve variant, vragen de leden van de fracties van VVD en D66. Ook de leden van de PvdA, de SP, het CDA en 50PLUS vragen of het verschil in de projectierente tussen individuele en collectieve contractsvormen tot een bevoordeling van individuele contractsvormen.

In de inleiding op dit gedeelte is aangeven waarom gewerkt wordt met verschillende rendementen. Uitgangspunt in beide varianten is het voorkomen van ex-ante herverdelingseffecten. Geen herverdeling in de collectieve variant is alleen gewaarborgd als in het collectieve toedelingsmechanisme de risicovrije rente wordt gebruikt. Dat staat niet in de weg dat in de collectieve variant een vergelijkbare pensioenuitkering kan worden gerealiseerd als in de individuele variant.

Het voorstel vanuit de pensioensector om de projectierente voor alle contractsvarianten te baseren op het verwacht rendement zou op voorhand tot herverdeling leiden, hetgeen de regering niet wenselijk acht. Het voorstel om de projectierente voor alle varianten te baseren op de risicovrije rente zou met zich meebrengen dat het beoogde voordeel van het doorbeleggen op de hoogte van de pensioenuitkering op de lange baan wordt geschoven. De variabele pensioenuitkeringen zouden in aanvang op hetzelfde niveau liggen als de huidige vaste pensioenuitkeringen. Pas na circa 10 jaar zou hetzelfde uitkeringsniveau zijn bereikt dat met onderhavig wetsvoorstel mogelijk is.

Het gebruik maken van een hogere projectierente leidt ertoe dat de initiële uitkering hoger zal zijn. Mocht een deelnemer een initieel hogere uitkering ambiëren dan kan deze ambitie ook verwezenlijkt worden binnen de collectieve variant. Door een andere verdeling van het pensioenkapitaal over de uitkeringsfase kan binnen de collectieve variant een uitkeringsverloop worden bereikt dat vergelijkbaar is met het uitkeringsverloop in de individuele variant. Zowel de hoogte van de initiële uitkering als de jaarlijkse aanpassing als gevolg van mee- en tegenvallers komen nagenoeg overeen. Er is dus geen sprake van een ongelijk speelveld of van bevoordeling van de individuele variant boven de collectieve variant.

Binnen de individuele variant is het toegestaan om gebruik te maken van een projectierente met rendementsverwachtingen, die vanuit prudentie overwegingen is gemaximeerd, om een hogere pensioenuitkering mogelijk te maken. De maximaal toegestane projectierente binnen de individuele variant is gebaseerd op het rendement dat wordt verwacht bij een portefeuille van beleggingen die bestaat uit 35% aandelen en 65% risicovrij. Hierbij geldt dat de hoogte van de projectierente moet corresponderen met de rendementsverwachtingen die samenhangen met de toegepaste beleggingsmix.

Een projectierente rekening houdend met rendementsverwachtingen biedt binnen de individuele variant de mogelijkheid tot hogere (initieële) uitkeringen. Uitgangspunt in de collectieve variant is het voorkomen van ex-ante herverdelingseffecten. Geen herverdeling in de collectieve variant



is alleen gewaarborgd als de projectierente gelijk is aan de risicovrije projectierente.

Het gebruik maken van een hogere projectierente in de individuele variant leidt ertoe dat de initiële uitkering hoger zal zijn. Het hanteren van een vaste daling in de collectieve variant biedt de mogelijkheid om eenzelfde uitkeringsverloop te realiseren als de individuele variant. Een uitkeringsvorm waarbij de initiële uitkering in verwachting hoger zal zijn met een jaarlijkse aanpassing. Ook de spreiding van het uitkeringsniveau van beide contracten komt nagenoeg overeen.

De leden van de fractie van het CDA vragen wat het verschil tussen een vaste en een variabele pensioenuitkering zou zijn als de projectierente in beide gevallen de risicovrije rente zou zijn.

Het belangrijkste verschil is dat de vaste uitkering gelijk blijft en dat de variabele uitkering in verwachting oploopt op basis van verwacht overrendement op zakelijke waarden.

Kan de regering aan de VVD-leden aangeven wat op basis van de huidige marktrente het verschil in procenten is tussen de rente in de collectieve variant (risicovrije rente) en de hoogst mogelijke rente in de individuele variant (+35% aandelen)?

In de individuele variant mag in de projectierente maximaal 35% van het rendement op aandelen worden ingerekend. In de collectieve variant is de projectierente gelijk aan de risicovrije rente. In de memorie van toelichting is het maximale verschil tussen de projectierente in de individuele variant en de collectieve variant berekend op circa 1,7%. Bij hetzelfde beleggingsbeleid kan in de collectieve variant met dit percentage worden gerekend om een dalend uitkeringspatroon te berekenen op basis van de risicovrije rente. Hierdoor zijn de initiële uitkering en het uitkeringsverloop in de collectieve variant vergelijkbaar met de individuele variant. De leden van de fractie van de PvdA vragen op welke manier een projectierente op basis van een risicovrije rente zou kunnen leiden tot een hoger rendement bij de collectieve variant. Hoe verhoudt de hoogte van de projectierente zich tot het verwachte rendementspotentieel als er na pensioendatum wordt doorbelegd, vragen deze leden. Kunnen uitvoerders van de collectieve variant minder rendement bewerkstelligen dan uitvoerders van de individuele variant?

In de huidige situatie is het niet mogelijk om door te beleggen na pensioendatum. Waar nu op pensioendatum een vaste uitkering wordt aangekocht, maakt het wetsvoorstel het mogelijk om ook na pensioendatum beleggingsrisico te nemen, met een hogere pensioenuitkering als verwacht resultaat. Doorbeleggen na pensioendatum resulteert dus in een rendementspotentieel. De projectierente bepaalt echter niet het daadwerkelijk behaalde rendement. De projectierente wordt gebruikt om de verwachte toename van de pensioenuitkeringen naar de toekomst toe in te schatten. Wijkt het behaalde rendement af van de ingeschatte verwachting met de projectierente dan zal er een aanpassing van de pensioenuitkering volgen. De maximale projectierente wordt gebaseerd op de parameters in het Besluit ftk maar zegt vanzelfsprekend niets over het rendement dat een uitvoerder kunnen behalen.

De leden van de D66-fractie merken op dat in de collectieve variant in het geval van schokken er flinke intergenerationele risicodeling kan plaatsvinden. Zien zij dit juist, of acht de regering dit uitgesloten? Kan de regering schetsen hoe de herverdeling eruit zal zien? Is de regering niet bang dat er tussen de generaties – waar toch makkelijk 20 jaar verschil in

kan zitten – grote discussies kunnen ontstaan over het verdelen van pieken en dalen?

Ex-ante herverdeling, verschuiving van risico zonder dat daar een passende compensatie tegenover staat, is niet gewenst. Zoals in het algemeen deel hierboven is vermeld, is er geen sprake van ex-ante herverdeling wanneer bij een collectief toedelingsmechanisme gebruik wordt gemaakt van de risicovrije projectierente. De maximalisering van de spreidingsperiode op 5 jaar en het gesloten systeem limiteren de risicodeling bij het spreiden van mee- en tegenvallers.

#### *Beleggingen en zorgplicht*

De leden van de fractie van de VVD vragen of het mogelijk is om af te wijken van life-cycle beleggen of om de life-cycle te verlengen.

Pensioenuitvoerders van premieovereenkomsten en van variabele uitkeringen voortvloeiend uit een premie- of kapitaalovereenkomst moeten bij de samenstelling van hun beleggingsportefeuille rekening houden met de leeftijd van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden. Dit betekent dat in de opbouwfase van premieovereenkomsten een passende life-cycle moet worden gehanteerd. Dat wil echter niet per definitie zeggen dat het beleggingsrisico op de pensioendatum volledig afgebouwd moet zijn. Als er een beleggingsbeleid wordt gevolgd dat is gericht op een variabele uitkering, zal er beleggingsrisico worden doorgetrokken naar de uitkeringsfase, eventueel zelfs tot aan de datum van overlijden.

De leden van de fractie van de PvdA vragen welke concrete handvatten en instrumenten toezichthouders tot hun beschikking krijgen en op welke momenten toezichthouders deze handvatten en instrumenten kunnen gebruiken om pensioengerechtigden zo goed mogelijk te beschermen tegen mogelijke risico's en misbruik.

In dit wetsvoorstel wordt de algemene zorgplicht uit de Wet op het financieel toezicht (Wft) overgenomen. Op grond van deze bepaling moeten financiële dienstverleners te allen tijde op zorgvuldige wijze omgaan met de belangen van de klant en in het geval van adviseren in het belang van de klant handelen. Ook moet een financiële dienstverlener nagaan of zijn handelen of nalaten geen afbreuk doet aan de belangen van zijn klant. In dit wetsvoorstel is een algemene zorgplicht opgenomen voor de pensioenuitvoerder bij de uitvoering van de premieovereenkomst, ongeacht of daarbij sprake is van beleggingsvrijheid voor de deelnemer. Deze zorgplicht ziet op alle aspecten van de uitvoering van de premieovereenkomst, en biedt dus zowel de AFM als DNB aanknopingspunten voor handhaving. Voor DNB is deze zorgplichtbepaling bijvoorbeeld relevant in het kader van het toezicht op de naleving van het prudent person principe: zo zal de pensioenuitvoerder aan DNB moeten aantonen dat de keuzes die in het kader van het beleggingsbeleid gemaakt worden in het belang van de (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden zijn. Ook zal de pensioenuitvoerder bijvoorbeeld moeten kunnen aantonen dat bij het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met de eigenschappen van de onderliggende populatie, hoe het risicoprofiel van de pensioengerechtigde aansluit bij het gekozen beleggingsprofiel en is het van belang dat er als onderdeel van de beheerste bedrijfsvoering binnen de pensioenuitvoerder sprake is van adequate processen rondom de productontwikkeling waarbij onder meer de risico's adequaat worden geïnventariseerd. Voor het toezicht van de AFM is met name van belang dat er in het wetsvoorstel meer concreet invulling aan de zorgplicht wordt gegeven door het voorschrift dat pensioenuitvoerders er zorg voor moeten dragen

dat voor de deelnemers en pensioengerechtigden een beleggingsprofiel wordt gevolgd dat passend is gezien het risicoprofiel van de individuele deelnemer of pensioengerechtigde. Ten behoeve van een zo optimaal mogelijk inschatting van dit risicoprofiel moeten pensioenuitvoerders het «ken uw klant-principe» toepassen. De toets op het risicoprofiel dient ten minste iedere vijf jaar te worden toegepast of indien een belangrijke gebeurtenis daar aanleiding toe geeft.

De leden van de fracties van de VVD en het CDA vragen zich af wat het concreet betekent dat de pensioenuitvoerders in het kader van de zorgplicht bij de uitvoering van deze overeenkomsten in het belang van hun deelnemers moeten handelen. Hoe vaak dient een toets op het risicoprofiel van de deelnemer plaats te vinden, vragen deze leden.

Uitgangspunt van de algemene zorgplicht uit de Wet op het financieel toezicht (Wft), waarvan de belangrijkste elementen in dit wetsvoorstel zijn overgenomen, zijn dat financiële dienstverleners te allen tijde op zorgvuldige wijze dienen om te gaan met de belangen van de klant en in het geval van adviseren in het belang van de klant dienen te handelen. Ook moet een financiële dienstverlener nagaan of zijn handelen of nalaten geen afbreuk doet aan de belangen van zijn klant. In dat verband kan bijvoorbeeld worden gedacht aan het voorkomen van onnodige transactiekosten die ten koste zouden gaan van het pensioen van de deelnemer. Deze algemene zorgplicht geeft AFM de mogelijkheid om bij evidente misstanden toch te handhaven. In dit wetsvoorstel is daarnaast meer concreet invulling aan de zorgplicht gegeven door het voorschrift dat pensioenuitvoerders er zorg voor moeten dragen dat voor de deelnemers en pensioengerechtigden een beleggingsprofiel wordt gevolgd dat passend is gezien het risicoprofiel van de individuele deelnemer of pensioengerechtigde. Ten behoeve van een zo optimaal mogelijk inschatting van dit risicoprofiel moeten pensioenuitvoerders het «ken uw klant-principe» toepassen. De toets op het risicoprofiel dient ten minste iedere vijf jaar te worden toegepast of eerder, indien een belangrijke gebeurtenis daar aanleiding toe geeft.

Dit wetsvoorstel heeft primair betrekking op de uitkeringsfase van premie- en kapitaalovereenkomsten. Indien de pensioenuitvoerder voor deze fase meerdere beleggingsprofielen hanteert in het kader van een variabele uitkering, dient de pensioenuitvoerder het beleggingsprofiel uit te voeren dat past bij het risicoprofiel van de individuele deelnemer. De pensioenuitvoerder dient de pensioengerechtigde over het vastgestelde risicoprofiel en het bijpassende beleggingsprofiel te informeren. Alle beleggingsprofielen dienen te voldoen aan de prudent person-regel. Bij de uitvoering van het beleggingsbeleid in de uitkeringsfase mag het beleggingsrisico niet groter worden, tenzij sprake is van een wijziging van het risicoprofiel. De pensioenuitvoerder dient dit ten minst eens in de vijf jaar te toetsen. Indien een uniform beleggingsbeleid door de pensioenuitvoerders wordt gevoerd, moet de pensioenuitvoerder de risicohouding vastleggen waarop het beleggingsbeleid gebaseerd wordt. Uiteraard zal de pensioenuitvoerder daarbij rekening moeten houden met de leeftijd van de deelnemers, gewezen deelnemers en pensioengerechtigden.

De leden van de CDA-fractie vragen of alle premieregelingen verplicht worden om via een life cycle te beleggen. Geldt hierbij een overgangstermijn voor de implementatie van deze wijziging bij reeds bestaande regelingen?

Op grond van de artikelen 52 en 52a van de Pensioenwet en 63 en 63a van de Wet verplichte beroepspensioenregeling wordt bij de uitvoering van premieovereenkomsten en variabele uitkeringen een beleggingsbeleid gevoerd overeenkomstig de prudent person regel. Onderdeel daarvan is

het life cycle beleggen op grond waarvan bij de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met de (pensioen)leeftijd van de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde. Er geldt hierbij geen overgangstermijn voor reeds bestaande regelingen. Het life-cycle beginsel is op dit moment ook vereist in de opbouwfase. Dit laat onverlet dat deelnemers met een premieovereenkomst de mogelijkheid houden om de verantwoordelijkheid over de beleggingen in de opbouwfase over te nemen.

Kan de regering bevestigen dat er geen kwantitatieve invulling komt van de prudent person-regel, zo vragen de leden van de fractie van 50Plus.

In het kader van dit wetsvoorstel wordt geen kwantitatieve invulling van de prudent person-regel overwogen.

Het lid van de fractie van 50Plus vraagt of de toezichthouder vooral op grond van de specifieke karakteristieken van een fonds of pensioenregeling, en achterliggende beweegredenen voor het gekozen beleggingsbeleid moet beoordelen of er prudent wordt geacteerd. De primaire verantwoordelijkheid voor een prudent beleggingsbeleid ligt bij de pensioenuitvoerder. Deze zal zich bij de inrichting van het beleggingsbeleid inderdaad moeten richten op de specifieke karakteristieken van de deelnemers in de pensioenregeling. Hierbij moet de pensioenuitvoerder ook een onderbouwing geven dat het beleggingsbeleid past binnen de prudent person regel. Bij de uitoefening van het toezicht zal uiteraard worden gekeken of de pensioenuitvoerder belegt in het belang van de deelnemers en daarbij een risicohouding heeft vastgelegd die past bij de karakteristieken van het deelnemersbestand en of het beleggingsbeleid voldoet aan de prudent person regel.

Het lid van de fractie van 50Plus vraagt of er in overleg met het pensioenveld nog nadere duiding gegeven zal worden aan de zorgplicht?

Het voorliggende wetsvoorstel, waarin een nadere invulling aan de zorgplicht is gegeven, is in nauw overleg met onder andere het pensioenveld voorbereid. Deze nadere invulling is in het wetsvoorstel toegelicht en nader uitgewerkt in lagere regelgeving. De regering heeft er alle vertrouwen in dat hiermee voldoende duidelijkheid wordt gegeven over wijze waarop pensioenuitvoerders concreet invulling moeten geven aan de wettelijke zorgplicht.

De leden van de fractie van de PvdA vragen toe te lichten bij wie de verantwoordelijkheid ligt als er discrepantie ontstaat tussen het default beleggingsprofiel dat de pensioenuitvoerder aanhoudt en een andere keuze, doordat later blijkt dat de andere keuze tot een hoger rendement had geleid. Waarom is in dit wetsvoorstel het advies van DNB niet gevolgd om een wettelijke default voor te schrijven, vragen deze leden.

Als de deelnemer tijdens de opbouwfase geen voorkeur uitspreekt voor een vaste of variabele pensioenuitkering, ondanks het feit dat de pensioenuitvoerder hiertoe in het kader van de zorgplicht een keuze heeft voorgelegd, ligt de verantwoordelijkheid daarvoor bij die deelnemer. De pensioenuitvoerder wordt dan gedwongen om zelf een keuze te maken voor het te volgen beleggingsprofiel in de opbouwfase. Daarbij zal de pensioenuitvoerder vooraf een afweging moeten maken tussen rendement en risico van een bepaald profiel. Als achteraf blijkt dat een andere keuze tot een hoger rendement had geleid, kan dat de pensioenuitvoerder niet aangerekend worden. Op het moment van de keuze door de pensioenuitvoerder was er immers ook een risico dat die andere keuze juist tot een lagere uitkomst had geleid. Een door de wetgever voorge-

schreven default beleggingsprofiel heeft als nadeel dat de verantwoordelijkheid voor de uitkomst van dat profiel bij de overheid komt te liggen, terwijl het voorleggen van een keuze tijdens de opbouwfase naar de mening van de regering de verantwoordelijkheid van de pensioenuitvoerders is en het maken van die keuze de verantwoordelijkheid van de individuele deelnemer.

De leden van de fractie van de PvdA vragen een reactie op het advies van AFM en DNB dat indien de deelnemer niet binnen de gestelde termijn reageert op een keuze uit beleggingsprofielen, de pensioenuitvoerder niet automatisch het minst risicovolle profiel zou moeten toepassen, maar dat de invulling van het default beleggingsprofiel gebaseerd zou moeten zijn op de eigenschappen van de onderliggende populatie. De 50PLUS-fractie vraagt om een grondige nadere toelichting op het besluit de verplichting voor pensioenuitvoerders te schrappen om bij default altijd het minst risicovolle beleggingsprofiel toe te passen. Aan welke voorwaarden moet de «standaardoptie» voor het beleggingsprofiel voldoen, vraagt deze fractie.

Het wetsvoorstel schrijft niet voor dat pensioenuitvoerders het minst risicovolle beleggingsprofiel zouden moeten volgen voor die deelnemers die geen keuze maken. Pensioenuitvoerders hebben dus ruimte om een meer risicovol profiel te volgen. Op grond van de prudent person-regel, die met dit wetsvoorstel nader wordt ingevuld, moeten pensioenuitvoerders bij de uitvoering van hun beleggingsbeleid al rekening houden met de eigenschappen van de onderliggende populatie en op basis van de zorgplicht handelen in het belang van hun deelnemers.

Er gelden geen specifieke voorwaarden voor de standaardoptie voor het beleggingsprofiel. Algemeen geldt op grond van de artikelen 52 en 52a van de Pensioenwet en 63 en 63a van de Wet verplichte beroepspensioenregeling dat bij de uitvoering van premieovereenkomsten en variabele uitkeringen een beleggingsbeleid wordt gevoerd overeenkomstig de prudent person regel. Onderdeel daarvan is het life cycle beleggen op grond waarvan bij de uitvoering van het beleggingsbeleid rekening wordt gehouden met de (pensioen)leeftijd van de deelnemer, gewezen deelnemer of pensioengerechtigde.

Het lid van de fractie van 50PLUS vraagt te verduidelijken hoe risicoprofielen worden opgesteld.

Pensioenuitvoerders moeten er zorg voor dragen dat voor de deelnemers en pensioengerechtigden een beleggingsprofiel wordt gevolgd dat passend is gezien het risicoprofiel van de individuele deelnemer of pensioengerechtigde. Ten behoeve van een zo optimaal mogelijk inschatting van dit risicoprofiel moeten pensioenuitvoerders het «ken uw klant-principe» toepassen. De toets op het risicoprofiel dient ten minste iedere vijf jaar te worden toegepast of indien een belangrijke gebeurtenis daar aanleiding toe geeft.

Het lid van de fractie van 50Plus vraagt of er een zekerheidsmaatstaf gesteld gaat worden voor de drie scenario's van de variabele pensioenuitkering waarover pensioenuitvoerders moeten gaan communiceren.

Een zekerheidsmaat bepaalt dat de kans op een negatieve gebeurtenis binnen een bepaalde tijdspanne niet groter mag zijn dan een bepaald percentage in één bepaald scenario. Omdat een variabele pensioenuitkering per definitie onzeker is, kan hiervoor geen zekerheidsmaat worden vastgelegd. Wel worden deelnemers en pensioengerechtigden door middel van een scenario-analyse geïnformeerd over de gevolgen voor de

hoogte van de variabele pensioenuitkering in verschillende scenario's. Aan de hand daarvan kan een deelnemer bijvoorbeeld de voorkeur voor een vaste of variabele uitkering bepalen. Er zal wettelijk worden voorgescreven welke scenario's pensioenuitvoerders daarbij moeten hanteren.

### *Communicatie in scenario's*

Het lid van de fractie van 50PLUS vraagt te motiveren waarom is gekozen voor de voorgestelde scenariovorm met concrete bedragen? Is er bereidheid om in overleg met de sector te zoeken naar de meest effectieve communicatieaanpak over koopkracht en risico's, vraagt deze fractie. Hoe is verzekerd dat communicatie voor de pensioendeelnemer in geval van de variabele pensioenuitkering helder, eenvoudig en begrijpelijk blijft? Uit onderzoek blijkt dat deelnemers graag informatie ontvangen over hun toekomstig pensioeninkomen in de vorm van een concreet bedrag. Op dit moment wordt via een nominaal bedrag gecommuniceerd over het te bereiken pensioen. Een dergelijk nominaal bedrag geeft de deelnemer echter geen inzicht in de koopkracht en de risico's van zijn pensioeninkomen. Van het nominale pensioenbedrag gaat de suggestie uit dat de koopkracht van het bedrag altijd hetzelfde zal zijn en dat er geen risico's optreden. De uniforme rekenmethodiek zal drie pensioenbedragen opleveren voor het te bereiken ouderdomspensioen die wel een beeld geven van de koopkracht en de risico's van het toekomstig pensioeninkomen. Het betreft een pensioenbedrag gebaseerd op een pessimistisch scenario, een pensioenbedrag gebaseerd op een verwacht scenario en een pensioenbedrag gebaseerd op een optimistisch scenario. Dit onderdeel van de Wet pensioencommunicatie treedt in de loop van 2017 in werking.

De Wet pensioencommunicatie biedt belangrijke waarborgen voor de kwaliteit van de communicatie. De informatie die pensioenuitvoerders verstrekken of beschikbaar stellen dient correct, duidelijk, evenwichtig en tijdig te zijn. Voorts moeten pensioenuitvoerders op grond van dit artikel bevorderen dat persoonlijke informatie aansluit bij de informatiebehoefte en kenmerken van (gewezen) deelnemers en pensioengerechtigden. Deze eisen gelden ook voor de communicatie over de variabele pensioenuitkering.

De leden van de fractie van 50PLUS vragen de regering met het oog op een zo zorgvuldig mogelijke communicatie in te gaan op het voorstel van Adfiz, om ook de uitvoeringskosten van doorbeleggen ná de pensioendatum transparant te maken. Dit lijkt het lid van deze fractie voor de hand liggend.

Op grond van artikel 45a Pensioenwet dienen pensioenfondsen in het bestuursverslag informatie over de uitvoeringskosten op te nemen. Deze bepaling is nader uitgewerkt in artikel 10a en 10b Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Voorts moeten pensioenuitvoerders informatie over uitvoeringskosten op de website beschikbaar stellen op grond van artikel 46a Pensioenwet en artikel 9b Besluit uitvoering Pensioenwet en Wet verplichte beroepspensioenregeling. Onder uitvoeringskosten wordt onder meer verstaan de kosten voor vermogensbeheer en transactiekosten. De genoemde bepalingen zijn niet beperkt tot uitvoeringskosten voor de pensioendatum en heeft derhalve ook betrekking op uitvoeringskosten na de pensioendatum.

Met betrekking tot uitvoeringskosten van verzekeraars geldt dat ook zij transparant moeten zijn over uitvoeringskosten en de impact van deze kosten op het pensioenresultaat. Dit is geregeld op grond van de wet (Wet financieel toezicht en Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen) en via zelfregulering (model transparantie pensioenbeleggingsverzeke-



ringen en de informatiemodellen beleggingsverzekeringen). Dit geldt zowel bij het aangaan van een uitvoeringsrelatie als in de jaarlijkse verantwoordingen over de pensioenuitvoering.

#### *Fiscaal kader*

De leden van de fractie van de PvdA constateren dat omwille van de uitvoerbaarheid een uitzondering op de 100%-toets in de uitkeringsfase wordt opgenomen en vragen welke gevolgen dit heeft voor het fiscale kader van pensioenen en wanneer deze toets nog wel plaatsvindt.

In het onderhavige wetsvoorstel wordt voorgesteld om bij variabele pensioenuitkeringen de 100%-toets in de uitkeringsfase af te schaffen. De 100%-toets wordt dan echter nog steeds zowel op het tijdstip waarop voor het eerst aanspraak op pensioen ontstaat als op het tijdstip onmiddellijk voorafgaand aan het tijdstip waarop het pensioen ingaat onverkort toegepast. Hierdoor blijft gewaarborgd dat – zowel bij een vaste uitkering als bij een variabele uitkering – het pensioen op de pensioeningangsdatum niet hoger is dan 100% van het laatstgenoten pensioengevend loon. Deze voorgenomen uitzondering bij variabele pensioenuitkeringen heeft zodoende verder geen gevolgen voor het fiscale kader van pensioenen.

De leden van de fractie van het CDA en D66 hebben vragen met betrekking tot de zogenoemde bovenmatigheidstoets. De leden van de fractie van D66 vragen of de redenering klopt dat overrendement boven 3% als fiscaal bovenmatig wordt aangemerkt en leidt tot het heffen van belasting en dat daardoor deelnemers in bepaalde situaties – waarin ze enkele jaren meer dan 3% rendement hebben en andere jaren minder dan 3% rendement hebben – slechter af zijn. De leden van de fractie van het CDA vragen daarnaast of de bovenmatigheidstoets wel plaats moet vinden wanneer niet wordt gekozen voor een variabele uitkering.

De huidige bovenmatigheidstoets, die op grond van het beleidsbesluit van 17 december 2014<sup>8</sup> geldt voor situaties waarin een 3%-staffel wordt toegepast, waarborgt dat de premieovereenkomsten binnen het fiscale kader van hoofdstuk IIB van de Wet op de loonbelasting 1964 (Wet LB 1964) blijven en zorgt voor een gelijk speelveld voor premieovereenkomsten enerzijds en uitkeringsovereenkomsten anderzijds. Op grond van artikel 18a, derde lid, van de Wet LB 1964 moet namelijk voor de fiscaal maximale premie-inleg worden gerekend met een rekenrente van 4%. Om een meer gelijk speelveld te bieden aan premieovereenkomsten en uitkeringsovereenkomsten is het gebruik van een premiestaffel op basis van een van de wet afwijkende rekenrente van 3% toegestaan, onder de voorwaarde dat de grenzen van een fiscaal maximale uitkeringsovereenkomst niet worden overschreden. De bovenmatigheidstoets is zodoende voor zowel vaste als variabele uitkeringen nodig om – in afwijking van de wettelijke grondslagen – een 3%-staffel te kunnen gebruiken. Deze toets wordt enkel op bepaalde toetsmomenten toegepast, zoals bij waardeoverdracht, bij echtscheiding en op de pensioeningangsdatum. De bovenmatigheidstoets beoogt derhalve alleen een bovenmatigheid vast te stellen indien het gespaarde pensioenkapitaal wordt omgezet in rechten op uitkeringen. Enkel op de toetsmomenten wordt de opgebouwde waarde van het opgebouwde pensioenkapitaal vergeleken met de maximale ruimte van een fiscaal zuivere middelloon- of eindloontoezegging. In het (uitzonderlijke) geval dat zich een overschrijding van de fiscale kaders

---

<sup>8</sup> Besluit van de Staatssecretaris van Financiën van 17 december 2014, nr. BLKB2014/2132M (Stcrt. 2014, 36872).



voor zal doen, vervalt het bovenmatige deel aan de pensioenuitvoerder of aan het collectief in de vorm van extra rendement.

De leden van de fractie van de PvdA en het lid van de fractie van 50PLUS vragen een reactie op het idee om advieskosten die een deelnemer voor een pensioenregeling maakt, aan te merken als aftrekbare kosten voor de inkomstenbelasting.

De regering is geen voorstander van het invoeren van een dergelijke aftrekpost in de inkomstenbelasting. Het opvoeren van nieuwe aftrekposten verkleint de belastinggrondslag en zorgt voor extra uitvoeringslasten. Om deze reden wordt terughoudend omgegaan met het invoeren van nieuwe aftrekposten. Wat betreft bijvoorbeeld kosten die werknemers maken, geldt in de Wet inkomstenbelasting 2001 een (forfaitaire) aftrek voor het per openbaar vervoer afgelegde woon-werkverkeer. Er is in het kader van de belastingherziening 2001 bewust voor gekozen verder geen direct met de arbeid gerelateerde kosten in aftrek toe te laten. Ook voor het opvoeren van een extra persoonsgebonden aftrekpost ziet het kabinet geen ruimte. De persoonsgebonden aftrek bestaat momenteel uit een aftrek voor onderhoudsverplichtingen (alimentatie), een aftrek voor specifieke zorgkosten, een aftrek voor weekenduitgaven voor gehandicapten, een aftrek voor scholingsuitgaven, een aftrek voor monumentenpanden en een aftrek voor giften. Het invoeren van een aftrekpost voor beleggings- of pensioenadvies past niet in dit rijtje. Overigens onderschrijft het kabinet de stelling dat deelnemers aan een pensioenregeling goede informatie en voorlichting moeten krijgen over de keuzemogelijkheden die voor hen beschikbaar zijn. Dit punt heeft onverminderd de aandacht van het kabinet en zal in overleg met toezichthouders (DNB en AFM) nader worden uitgewerkt in lagere regelgeving.

#### **4. Financiële gevolgen**

De leden van de PvdA-fractie vragen zich af in welk percentiel wij zitten met de huidige economische situatie. Valt deze huidige situatie onder een zeer pessimistisch scenario (het 5 procent percentiel, waarvoor geldt dat de economie in 95 procent van de gevallen beter presteert)?

Wat zou het verwachte pensioenresultaat zijn in de huidige situatie, vragen deze leden. Wat zou het verwachte pensioenresultaat in de jaren 2005, 2010 en 2015 zijn geweest?

In de decemberraming gaat het CPB uit van een groei van het bbp van 2,0% in 2015 en 2,1% in 2016. Tussen 1970 en 2014 zijn er 17 jaren geweest waarin de economische groei lager lag. De huidige economische situatie is daarom niet zeer pessimistisch, zeker gegeven het feit dat de vergrijzing die de potentiële groei onder druk zet. Dat neemt niet weg dat pensioenfondsen door een moeilijker periode heen gaan, onder andere vanwege de langdurig lager rente die de inkoop van pensioenaanspraken duurder maakt.

Het pensioenresultaat kan – afhankelijk van de gekozen contractvorm – meebewegen van beleggingsrisico's, risico's ten aanzien van aanpassingen in de macro levensverwachting en risico's ten aanzien van het sterfteresultaat.

Voor het uiteindelijke pensioenresultaat zijn rendementen van groot belang. Het rendement bepaalt immers voor een groot deel hoeveel vermogen er wordt opgebouwd. Het verwachte rendement hangt samen met de hoeveelheid risico die er wordt genomen en dus met de gekozen beleggingsportefeuille. Een groter aandeel zakelijk waarden betekent naar verwachting een hoger rendement, maar ook meer risico en dus een

grotere kans op een lagere uitkering dan verwacht. Om een inschatting te geven voor het verwachte pensioenresultaat is de gekozen beleggingsportefeuille dus cruciaal.

De studies van Ortec en LCP waaraan wordt gerefereerd in de memorie van toelichting geven een indicatie van de spreiding van de mogelijke pensioenresultaten (Ortec) en de verwachtingswaardes voor scenario's van de 5% slechtste pensioenresultaten op de pensioendatum (LCP).

De leden van de fracties van de PvdA en de SP verzoeken het uitgangspunt toe te lichten dat in de eerste jaren na de invoering 90% van de deelnemers zal opteren voor een variabele uitkering, terwijl voor de structurele situatie is gerekend met 50%.

Ten behoeve van de raming van de gevolgen voor de regeldruk is afgelopen zomer een inschatting gemaakt van het aandeel van de deelnemers met een premieovereenkomst die op pensioendatum opteren voor een variabel pensioen. Op dat moment was voor deze raming nauwelijks informatie beschikbaar. Op basis van de publiciteit over de zeer lage vaste uitkeringen, is aangenomen dat een grote meerderheid van de betrokkenen zou kiezen voor een variabel pensioen. Op basis van voorlopige indicaties over de belangstelling voor de pensioenknip en informele signalen van pensioenuitvoerders, zou de raming op dit moment naar beneden worden bijgesteld.

Als een geringer aandeel van de mensen met een premieovereenkomst voor een variabel pensioen kiest, beperkt dit de gevolgen voor de regeldruk.

De leden van de fractie van de PvdA vragen of mee- of tegenvallers in de uitvoeringskosten uiteindelijk neerslaan in de uitkeringshoogte. Het lid van de fractie van 50PLUS acht niet ondenkbaar dat de invoering van de variabele pensioenuitkering tot hogere uitvoeringskosten leidt, die ten laste komen van de deelnemers. Is er tussen de regering en de pensioensector verschil van inzicht over de uitvoeringskosten, vraagt dit lid.

Het wetsvoorstel biedt geen ruimte voor variabele pensioenuitkeringen die meebewegen met mee- of tegenvallers in de uitvoeringskosten. Mee- en tegenvallers bij de uitvoeringskosten komen dus voor rekening van de pensioenuitvoerder. Deze heeft daarmee een directe prikkel voor een doelmatige uitvoering.

Het wetsvoorstel bevat geen raming van het effect op de kosten voor de uitvoering van premie- en kapitaalovereenkomsten. Verondersteld wordt dat het vermogensbeheer bij variabele pensioenuitkeringen meer zal kosten dan bij vaste pensioenuitkeringen, maar dat de extra kosten niet opwegen tegen het voordeel van doorbeleggen. Nu de pensioensector en sociale partners beide aandringen op een snelle invoering van dit wetsvoorstel, neem ik aan dat op dit punt geen verschil van inzicht bestaat.

## **5. Commentaren op voorgestelde maatregelen en toezichttoetsen**

De leden van de fractie van het CDA vragen een reactie op de vragen en opmerkingen van het VU Expertisecentrum Pensioenrecht en de Pensioenfederatie.

Het Expertisecentrum van de Vrije Universiteit (EC VU) heeft op 13 augustus 2015 in het kader van de internetconsultatie gereageerd op het voorontwerp voor dit wetsvoorstel. In zijn reactie deed het EC VU de volgende aanbevelingen:

1. Schenk meer aandacht aan de verschillen in uitvoering tussen pensioenfondsen en verzekeraars en aan de specifieke positie van (gewezen) deelnemers aan verzekerde regelingen.
2. Kies voor één variant, beleggen in eenheden.
3. Spreiden in de tijd is ingewikkeld en niet nodig.
4. Ga als default uit van een vaste pensioenuitkering.
5. Verklaar afdeling 4.2.3. van de Wet op het financieel toezicht (Wft) van toepassing.
6. Schrap de voorwaarde dat de pensioenovereenkomst moet voorzien in een variabele pensioenuitkering.
7. Breidt het shoprecht uit, zodat deelnemers met een pensioenovereenkomst gericht op een vast pensioen ook kunnen kiezen voor een variabel pensioen.

Een deel van de aanbevelingen van het EC VU, die overigens slechts deels van juridische aard zijn, is in het wetsvoorstel verwerkt. Dit geldt niet voor de tweede aanbeveling, om wettelijk slechts ruimte te bieden voor één productvariant. Deze aanbeveling verbetert het kader voor premieovereenkomsten slechts in beperkte mate en uitsluitend voor één specifiek product. Dit zou haaks staan op de wensen van sociale partners en pensioenuitvoerders en zou productinnovatie onnodig kunnen frustreren. De aanbeveling sluit bovendien niet aan bij de *Hoofdlijnennota optimalisering wettelijk kader voor premieovereenkomsten* en de onderzoeksrapporten die daaraan ten grondslag liggen.

Dit geldt eveneens voor de aanbeveling om spreiding in de tijd onmogelijk te maken. Zowel het rapport van LCP, als dat van Ortec laat zien dat de kans op een verlaging van het pensioen en de omvang van pensioenverlagingen aanzienlijk worden beperkt door het spreiden van mee- en tegenvallers in de tijd. De regering wil voorkomen dat het doorbeleggen na pensioendatum leidt tot grote schommelingen in het pensioen. Het spreiden van mee- en tegenvallers in de tijd is daarvoor noodzakelijk.

Afdeling 4.2.3. van de Wft bevat grotendeels artikelen die voor arbeidsvoorwaardelijke pensioenen niet relevant zijn. Er is daarom voor gekozen de wel relevante normen van deze afdeling in aangepaste vorm in onderhavig wetsvoorstel over te nemen. Dit betreft artikel 4:23 van de Wft over het «ken uw klantprincipe» en artikel 4:24a met betrekking tot een algemene zorgplicht. De eerste norm komt terug in artikel 52, zesde lid en 52a, zesde lid PW. De algemene zorgplicht komt terug in artikel 52, vijfde lid en 52a, tweede lid PW.

De Pensioenfederatie (PF) juicht in haar position paper van 4 januari 2016 toe dat de partijen bij het pensioencontract zowel voor een individuele als een collectieve contractsvorm kunnen kiezen. De PF bepleit op twee onderdelen aanpassing van het wetsvoorstel:

1. De mogelijkheid om op pensioendatum over te stappen naar een andere uitvoerder («shoprecht») dient geen recht van de deelnemer te zijn, maar een bevoegdheid van het pensioenfonds.
2. De projectierente dient voor beide contractsvormen (met en zonder collectieve risicodeling) het verwacht rendement te zijn.

Ad 1.

De PF acht het shoprecht in strijd met de regels voor taakafbakening. Het shoprecht zou het bovendien onmogelijk maken dat het beleggingsrisico, het micro en het macro langlevensrisico collectief worden gedeeld. Als de omvang en de samenstelling van de toedelingskring (de collectiviteit) te veel wordt beperkt, kan risicodeling niet op verantwoorde wijze plaatsvinden.

Naar aanleiding van het commentaar van het merendeel van de Kamerfracties en vanuit de pensioensector heb ik besloten om de keuzemogelijkheid voor deelnemers om op pensioendatum op een andere uitvoerder over te stappen, met bijgevoegde nota van wijziging te beperken ten opzichte van het ingediende wetsvoorstel. Het gewijzigde shoprecht is nader toegelicht in hoofdstuk 1 van deze nota.

Ad 2.

Het commentaar van de PF vertoont veel overlap met de vragen van Kamerfracties over het verschil in projectierente tussen individuele en collectieve contractsvormen in hoofdstuk 3 van het verslag. Kortheids halve verwijs ik naar de antwoorden op deze vragen in hoofdstuk 3 van deze nota.

De leden van de fractie van de PvdA vragen nader toe te lichten waarom er niet is gekozen voor een wettelijke adviesplicht bij de keuze voor een vaste of variabele pensioenuitkering, naast de algemene zorgplicht, vanwege de grote complexiteit en de mogelijk grote risico's voor de deelnemer.

Op grond van het wetsvoorstel moet de pensioenuitvoerder bij het bieden van een keuze tussen een vaste of variabele uitkering de deelnemer aan de hand van gestandaardiseerde scenario's informeren over de gevolgen van die keuze. Deze informatie bevat niet alleen een opgave van de hoogte van een vastgestelde en variabele uitkering op de pensioendatum, maar ook een weergave van het uitkeringenpatroon daarna in een pessimistisch, een verwacht en een optimistisch scenario. Een wettelijk verplichte adviestaak voor de pensioenuitvoerder voor deze keuze acht de regering daarom niet noodzakelijk. Deze taak zou extra kosten voor de deelnemer met zich meebrengen die ten koste gaat van diens pensioenresultaat en voegt materieel weinig toe aan de hierboven genoemde informatieplicht voor de pensioenuitvoerder. Indien gewenst kan een deelnemer uiteraard altijd op vrijwillige basis deskundig advies inwinnen bij een onafhankelijk financieel adviseur. Ook wanneer de pensioenuitvoerder een wettelijke adviesplicht zou hebben, zal bij sommige deelnemers de wens blijven bestaan om daarnaast een onafhankelijk advies in te winnen.

De leden van de fractie van de PvdA vragen waarom een adviesplicht voor de pensioenuitvoerder in zich draagt dat deze de deelnemer zonder goede redenen kan adviseren om voor een vaste uitkering te kiezen. Het argument dat pensioenuitvoerders door een dergelijk advies aansprakelijkheid kunnen ontlopen, roept bij deze leden de vraag op of wel sprake is van een deugdelijk financieel product.

Op de pensioenuitvoerder rust een informatieplicht. De pensioenuitvoerder moet de deelnemer informeren over de voor hem relevante gevolgen en risico's bij een variabele uitkering, waaronder een opgave van de variabele uitkeringen en de hoogte van de vastgestelde uitkeringen indien het kapitaal daarvoor zou worden aangewend. De pensioenuitvoerder heeft geen adviesplicht en zal zich daarom onthouden van aanbevelingen voor de variabele dan wel de vaste uitkering. Wel zal hij op basis van een pessimistisch scenario, een verwacht scenario en een optimistisch scenario inzichtelijk maken wat de gevolgen van een keuze voor een variabele dan wel een vaste uitkering kunnen zijn. Als de deelnemer zich desondanks nog onzeker voelt bij een keuze voor een vaste of variabele uitkering kan hij of zij begeleiding zoeken bij bijvoorbeeld financiële dienstverleners die een aanbeveling kunnen doen op basis van een bredere analyse van zijn of haar (financiële) kenmerken. Het feit dat pensioenuitvoerders geen adviesplicht hebben, komt niet voort uit

de gedachte dat pensioenuitvoerders aansprakelijkheid willen ontlopen voor een ondeugdelijk product. De vraag is eerder wat het advies van een pensioenuitvoerder toevoegt zonder een grondige kennis van de individuele financiële omstandigheden van de deelnemer, in combinatie met het streven om onnodige kosten te voorkomen. Zeker bij lagere aanvullende pensioenen kunnen advieskosten in belangrijke mate ten koste gaan van het pensioenresultaat. Het feit dat bij een variabele uitkering deels beleggingsrisico genomen blijft worden, brengt onvermijdelijk met zich mee dat er een risico op een daling van de uitkering bestaat. Daarmee is geen sprake van een ondeugdelijk financieel product, maar kunnen pensioenuitvoerders wel terugschikken voor het risico op mogelijke claims vanwege het feit dat zij een variabele uitkering hebben geadviseerd.

De leden van de fractie van de PvdA vragen in hoeverre de Staatssecretaris bereid is om nadere invulling te geven aan de oproep van AFM om de zorgplicht nader te concretiseren in lagere regelgeving.

De zorgplicht zal inderdaad nader worden ingevuld en geconcretiseerd in lagere regelgeving. Zo zal in het kader van de zorgplicht in lagere regelgeving worden vastgelegd dat in de situatie dat de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen heeft overgenomen, de pensioenuitvoerder op basis van informatie die de deelnemer heeft verstrekt, het risicoprofiel van die deelnemer moet vastleggen en het advies over de spreiding van de beleggingen in relatie tot de duur van de opbouwperiode tot de pensioendatum op dit risicoprofiel moet baseren.

De leden van de fractie van de PvdA vragen waar de grens ligt tussen een deelnemer die de verantwoordelijkheid voor de beleggingen overneemt en de situatie dat een pensioenuitvoerder de deelnemer een keuze uit een aantal beleggingsprofielen biedt. Voorts vragen zij of er restricties zijn ten opzichte van het aantal opties aan beleggingsprofielen, want teveel opties zouden kunnen leiden tot een onjuiste keuze.

Dit wetsvoorstel brengt geen wijzigingen aan ten aanzien van de opbouwfase van beschikbare premieregelingen. Dit betekent dat de huidige twee vormen waarin een deelnemer of gewezen deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen kan overnemen in stand blijven. Ten eerste is dit de situatie waarin de deelnemer de verantwoordelijkheid voor de beleggingen volledig overneemt en een eigen beleggingsportefeuille samenstelt. De tweede is de situatie dat de pensioenuitvoerder een aantal beleggingsprofielen aanbiedt waaruit de deelnemer een keuze kan maken. In beide gevallen zal de pensioenuitvoerder de deelnemer een beleggingsprofiel moeten adviseren dat past bij de voorkeur van de deelnemer voor een vaste of variabele uitkering. Ten behoeve van dit advies zal de pensioenuitvoerder informatie moeten inwinnen over diens financiële positie, kennis, ervaringen, doelstellingen en risicobereidheid, voor zover dit redelijkerwijs relevant is voor het advies. Het geadviseerde beleggingsprofiel zal moeten aansluiten bij het op basis van deze gegevens vastgestelde risicoprofiel van de individuele deelnemer. Ten aanzien van de uitkeringsfase, waar dit wetsvoorstel over gaat, krijgt de deelnemer geen mogelijkheid om de verantwoordelijkheid voor de beleggingen over te nemen. Hiermee wordt de verantwoordelijkheid voor de uitkeringsfase nadrukkelijk bij de pensioenuitvoerder neergelegd. De pensioenuitvoerder moet in het geval van een keuze voor een variabele uitkering een beleggingsprofiel volgen dat past bij het risicoprofiel van de pensioengerechtigde.

## 6. Overgangsrecht en evaluatie

Tot slot vragen de leden van de PvdA-fractie of het mogelijk is om dit wetsvoorstel met terugwerkende kracht in te laten gaan om zodoende deelnemers die in de afgelopen vijf jaar met pensioen zijn gegaan alsnog de keuze te geven om door te beleggen? Het lijkt de 50PLUS-fractie redelijk om reeds gepensioneerden – bijvoorbeeld deelnemers die in de afgelopen vijf jaar met pensioen zijn gegaan – eenmalig óók de mogelijkheid te bieden te kiezen voor een variabel, in plaats van een vast pensioen. Het lid van de fractie van 50PLUS wijst op de groep mensen, die gebruik maakt van de opnieuw opengestelde Tijdelijke regeling pensioenknip, en daardoor wel gebruik kan maken van de variabele pensioenuitkering.

Invoering van de voorgestelde wetwijziging met terugwerkende kracht heeft uiterst complexe gevolgen voor pensioenuitvoerders en deelnemers. Het betreft dan immers mensen die met pensioen zijn gegaan en het opgebouwde kapitaal reeds hebben aangewend voor de aankoop van een levenslange vastgestelde uitkering. Dit betekent dat reeds aangegane contracten moeten worden opgebroken met alle gevolgen van dien voor zowel pensioenuitvoerders als deelnemers. De regering wil geen verplichting opleggen om deze keuze alsnog te geven en is dan ook niet bereid om het overgangsrecht hiervoor uit te breiden. Bij de pensioenknip gaat het om mensen die het kapitaal nog niet hebben aangewend voor de aankoop van een levenslange uitkering.

Het lid van de fractie van 50-PLUS vraagt welke waarborgen er zijn dat bij de aanbidding van de mogelijkheid van een variabele uitkering een «te gunstig beeld» wordt voorgehouden. Wat kan iemand doen als de resultaten van een variabele uitkering onevenredig te wensen overlaten, vraagt de 50PLUS-fractie. Biedt het wetsvoorstel waarborgen tegen een woekerpensioen?

In de wetgeving is het uitgangspunt opgenomen dat de pensioenuitvoerder bij de uitvoering van onder andere een variabele pensioenuitkering in het belang van de deelnemer handelt. Deze algemene zorgplicht brengt onder meer mee dat de uitvoerder kostenbewust handelt. Een onderzoek van de AFM in 2011 laat zien dat kostenverschillen bij de uitvoering van pensioenregelingen een significante impact hebben op het uiteindelijke pensioenresultaat. Pensioenuitvoerders zullen met het vastleggen van deze algemene zorgplicht nog nadrukkelijker dan voorheen, bijvoorbeeld door de toezichthouder, kunnen worden aangesproken op de wijze waarop zij de belangen van (gewezen) deelnemers duurzaam dienen.

Op grond van het onderhavige wetsvoorstel dient de pensioenuitvoerder bij het bieden van de keuze tussen een vaste of variabele uitkering de voor de deelnemer relevante informatie over gevolgen en risico's te verstrekken. Daaronder is in ieder geval begrepen een opgave van de hoogte van de vastgestelde en variabele uitkeringen. Deze opgaven worden weergegeven op basis van drie scenario's (pessimistisch, verwacht en optimistisch) conform in lagere regelgeving nog vast te stellen rekenregels. Bovendien moet het geheel aan informatie van de pensioenuitvoerder sinds 1 juli 2015 voldoen aan de open normen uit de Wet pensioencommunicatie, waaronder evenwichtig. Voorts krijgt de gepensioneerde jaarlijks een opgave van het pensioenrecht met de pensioenuitkering voor de komende periode.

Voor zover deze leden met de term «woekerpensioen» suggereren dat het over verborgen kosten in de pensioenregeling gaat, merk ik het volgende op. Wanneer als gevolg van hoge uitvoeringskosten weinig geld resteert



voor de pensioenuitkering, dan dient dit tevens zichtbaar te zijn in de scenario's van de variabele uitkering die moeten worden verstrekt.

Het lid van de fractie van 50PLUS vraagt welke mogelijkheden een pensioengerechtigde heeft om te controleren, of bijvoorbeeld een commerciële verzekeraar beleggingen qua risico en rendement juist beheert, en het rendement juist en naar behoren uitkeert.

Een pensioengerechtigde kan op basis van het vastgestelde beleggingsprofiel en de informatie op het jaarlijkse pensioenoverzicht het beheer van de beleggingen controleren. De pensioenuitvoerder dient op verzoek van de gepensioneerde de voor hem relevante informatie over beleggingen te verstrekken (op grond van artikel 46 Pensioenwet).

Voorts ligt een controlerende taak bij de accountant. De accountant certificeert het bestuursverslag en moet onder meer controleren of de vaststelling van rendementen op zakelijke waarden en vastrentend waarden juist is gebeurd. Ook controleert de accountant of processen, die een fonds of verzekeraar hanteert bij het vaststellen van de variabele uitkeringen, voldoende borgen dat de uitkering op een juiste wijze wordt vastgesteld. Het toezicht op beheersing van de administratie en bedrijfsprocessen is belegd bij DNB.

Het lid van de fractie van 50PLUS vraagt hoe kan worden voorkomen dat verzekeraars de gelegenheid zullen nemen om rendementsgaranties geheel op te zeggen, in welk gevallen doorbeleggen automatisch leidt tot het vervallen van eerder toegezegde garanties. De 50PLUS-fractie verwijst hierbij naar een schriftelijk commentaar van Adfiz (Adviseurs in Financiële zekerheid).

Verzekeraars zullen evenals andere pensioenuitvoerders hun (gewezen) deelnemers in ieder geval voorafgaand aan de datum waarop het ouderdomspensioen ingaat de keuze moeten bieden voor het aangaan van een vastgestelde dan wel een variabele pensioenuitkering. Indien een verzekeraar niet zowel vastgestelde als variabele uitkeringen uitvoert moet dit worden gemeld aan de (gewezen) deelnemer en dient te worden gewezen op het recht op waardeoverdracht. Of verzekeraars ook producten zullen ontwikkelen en aanbieden waarin een collectief toedelingmechanisme wordt toegepast is op voorhand niet te zeggen. Indien een deelnemer kiest voor deelname aan een variabele pensioenuitkering met toepassing van een collectief toedelingmechanisme mag deze in de laatste tien jaar voorafgaand aan de pensioenrichtleeftijd evenredig in de tijd worden toetreden tot een collectief.

Bestaande garanties kunnen in beginsel niet eenzijdig worden opgezegd. Op het moment dat een verzekeraar een deelnemer een alternatief product voor de uitkeringsfase aanbiedt en de deelnemer aangeeft dit product te prefereren boven de huidige garantie, dan kan een premievrije waarde van de garantie worden vastgesteld en kan het garantieproduct worden beëindigd waarbij de premievrije waarde wordt ingebracht in het alternatieve product, bijvoorbeeld een variabele pensioenuitkering. De overgang van de huidige garantie naar een variabele pensioenuitkering zal in dat geval in ieder geval op de pensioeningangsdatum volledig zijn. Indien wordt gekozen voor een variabele uitkering met een collectief toedelingmechanisme kan reeds vanaf 10 jaar voor de pensioeningangsdatum sprake zijn van een geleidelijke, want tijdsevenredige, inkoop. Indien een toetreding tot het collectief voor pensioeningangsdatum wordt gekozen zal de waarde van de garantie in de toetredingsperiode van maximaal 10 jaar geleidelijk afnemen en zal de waarde waarop het collectief toetredingsmechanisme wordt toegepast even geleidelijk toenemen. Het vervullen van een bestaand garantieproduct voor een



variabele uitkering – en derhalve ook doorbeleggen na pensioeningangsdatum of vanwege deelname in een toedelingkring vooruitlopend op een variabele pensioenuitkering met toepassing van een collectief toedelingmechanisme – kan louter plaats hebben met uitdrukkelijke instemming van de deelnemer. Indien de deelnemer de toegezegde garantie wil behouden, dan zal hij de verzekeraars desgevraagd kunnen laten weten dat hij geen gebruik wenst te maken van de mogelijkheid van doorbeleggen die een variabele pensioenuitkering biedt.

Het lid van de fractie van 50Plus vraagt hoe deelnemers onafhankelijk en deskundig worden ondersteund bij het maken van een op hun persoonlijke situatie goed afgestemde keuze en hoe hun positie wordt beschermd nu er een grote variëteit aan nieuwe pensioenopties wordt geboden met mogelijk vergaande financiële consequenties.

De regering is het eens met het lid van de fractie van 50Plus dat het wetsvoorstel meer keuzemogelijkheden biedt. De regering beschermt deelnemers tegen onverantwoorde keuzes door de verantwoordelijkheid voor de beleggingen in de uitkeringsfase ondubbelzinnig bij de pensioenuitvoerder te beleggen. Als er sprake is van meerdere beleggingsprofielen mag de pensioengerechtigde daaruit zelf dus geen keuze maken, maar dient de pensioenuitvoerder het beleggingsprofiel te volgen dat passend is bij het risicoprofiel van de individuele deelnemer.

## **7. Overige vragen**

De leden van de VVD-fractie en de CDA-fractie vragen naar de lagere regelgeving en de planning daarvan.

Lagere regelgeving is voorzien op grond van de artikelen 44a<sup>9</sup> (verstrekken informatie over de variabele uitkering), 52 en 52a (beleggingen en zorgplicht bij premieovereenkomsten en variabele uitkeringen), 63a (regels voor de variabele uitkering) en 63b van de Pensioenwet (keuzerecht vast of variabel). Verder zal de toedeling van taken aan DNB en AFM worden aangepast evenals de boetebepaling en wordt een aantal informatieverplichtingen aangepast.

Desgewenst ben ik bereid u vóór de plenaire behandeling van dit wetsvoorstel een conceptversie van het betreffende besluit ter informatie te zenden.

De leden van de CDA fractie vragen een beschouwing van de Europees rechterlijke aspecten van onderhavig wetsvoorstel. Is de regering bereid om een Europees rechtelijk advies te vragen over het voorliggende wetsvoorstel, dan wel dit voor te leggen aan de Europese Commissie vragen deze leden.

De regering is van opvatting dat dit wetsvoorstel de solidariteit bij premieovereenkomsten niet nadelig beïnvloedt. Premieovereenkomsten van pensioenfondsen kenmerken zich onder meer door de verplichting om alle deelnemers zonder risicoselectie te accepteren, voortzetting van de pensioenopbouw bij arbeidsongeschiktheid en de opbouw van pensioenaanspraken bij betalingsonmacht van de werkgever. Deelname aan een premieovereenkomsten kan nu ook verplicht worden gesteld. Als de uitkeringsfase door het fonds zelf ter hand wordt genomen, is in die fase in beginsel sprake van solidariteit (risicodeling). Het fonds kan er echter ook voor kiezen de pensioenuitkering – op individuele basis – in te kopen bij een verzekeraar. Voor zover de pensioenregeling daarin voorziet

<sup>9</sup> Hetzelfde geldt voor de vergelijkbare artikelen in de Wet verplichte beroepspensioenregeling.

heeft de deelnemer nu al een shoprecht, dat de deelnemer de mogelijkheid biedt om de uitkering zelf in te kopen bij een verzekeraar. Verder maakt het wetsvoorstel het mogelijk om al vóór de uitkeringsfase voor collectieve risicodeling te kiezen. In die zin vergroot het wetsvoorstel dus de mogelijkheden van solidariteit bij een premieovereenkomst. De bijgevoegde nota van wijziging bepaalt dat de deelnemer die er voor kiest om toe te treden tot collectieve risicodeling, op zijn pensioendatum geen mogelijkheid meer heeft om het ingebracht kapitaal aan een andere pensioenuitvoerder over te dragen.

In combinatie met de solidariteitselementen in premieovereenkomsten zorgt dit ervoor dat er geen reden is om aan te nemen dat dit wetsvoorstel, gezien vanuit Europeesrechtelijk perspectief, risico's voor de verplichtstelling met zich meebrengt.

De leden van de fractie van D66 vragen of de informatieasymmetrie door het wetsvoorstel toeneemt. Welke maatregelen worden voorgesteld om de gevolgen van deze asymmetrie te beperken, vragen deze leden.

Om de gevolgen van informatieasymmetrie te beperken, zijn in het wetsvoorstel verschillende informatieverplichtingen voor pensioenuitvoerders opgenomen (artikel 44a en 63b van het wetsvoorstel). Deze verplichtingen zijn toegespitst op (de keuze voor) de variabele pensioenuitkering en komen bovenop de reeds geldende regels voor pensioencommunicatie.

De leden van de fractie van de VVD verzoeken een reactie op de opmerking van DNB dat de tijdsdruk van het wetsvoorstel zich niet goed verhoudt tot de complexiteit.

DNB bepleitte met deze opmerking in de toezichttoets om – met het oog op zorgvuldigheid – meer tijd te nemen bij de voorbereiding van dit wetsvoorstel. Ik begrijp deze opmerking. Bij de voorgestelde verruiming van het wettelijk kader voor premieovereenkomsten zijn veel complexe vraagstukken opgekomen, onder meer bij de vormgeving van de wettelijke waarborgen en bij de uitwerking van de handvatten voor het toezicht. Tegenover het pleidooi om voor deze vraagstukken meer tijd te nemen staat de urgentie om deelnemers met een premieovereenkomst zo snel mogelijk de keuze te bieden van een variabele pensioenuitkering. Vanuit de sector is en wordt met nadruk verzocht om vast te houden aan de beoogde invoeringsdatum, 1 juli 2016.

Door de goede samenwerking met de toezichthouders, de pensioensector en andere betrokkenen zijn bedoelde complexe vraagstukken inmiddels van een antwoord voorzien. Bij de uitwerking van de lagere regelgeving wordt eveneens samengewerkt met de toezichthouders.

### **Artikelsgewijs**

#### *a. Artikel I, onderdeel E en artikel II, onderdeel D*

De leden van de fractie van de SP vragen of de Staatssecretaris de mening deelt dat onduidelijkheid kan ontstaan door verschillende rekenregels als gevolg van het ingaan van de wet per 1-1-2016 en het verplicht worden van de URM in 2017? Zo ja, welke mogelijkheden ziet de Staatssecretaris om deze onduidelijkheid te verhelpen en zo mogelijk verwarrende communicatie te voorkomen?

De regering deelt deze mening. Het is van groot belang dat ook in de door deze leden bedoelde periode tussen de inwerkingtreding van het onderhavige wetsvoorstel en het verplicht worden van de uniforme

rekenmethodiek in de loop van 2017 goede communicatie over de gevolgen en risico's van een variabele pensioenuitkering plaatsvindt. Om te voorkomen dat in de tussenliggende periode onduidelijkheid ontstaat over de te hanteren rekenregels, zal in de amvb bij onderhavig wetsvoorstel worden geregeld welke rekenregels in de tussenperiode gebruikt kunnen worden.

*b. Artikel I, onderdeel G en artikel II, onderdeel F*

Het lid van de fractie van 50Plus vraagt op welke wijze en met welke zekerheid de risicohouding wordt vastgesteld. Ten behoeve van een zo optimaal mogelijk inschatting van de risicohouding van de deelnemers moeten pensioenuitvoerders het «ken uw klant-principe» toepassen, zoals dat al langer bestaat op grond van de Wft. De toets op het risicoprofiel dient ten minste iedere vijf jaar te worden toegepast of eerder, indien een belangrijke gebeurtenis daar aanleiding toe geeft. De pensioenuitvoerder moet informatie inwinnen over de financiële positie, kennis, ervaring, doelstellingen en risicobereidheid van de deelnemer of pensioengerechtigde. Op basis van deze informatie moet de pensioenuitvoerder een passend beleggingsprofiel volgen.

*c. Artikel I, onderdeel G en artikel II, onderdeel F (52a PW)*

De leden van de fractie van de VVD vragen wie het risicoprofiel bepaalt, zoals wordt neergelegd in artikel 52a, vierde lid Pensioenwet op basis van dit wetsvoorstel en wat passend betekent.

Het is aan de pensioenuitvoerder om het risicoprofiel van de pensioengerechtigde vast te stellen. Dit gebeurt aan de hand van een vragenlijst. Uit deze vragenlijst kan worden afgeleid in welke mate het pensioen in een ongunstig scenario mag afwijken van het verwachte pensioen in een gemiddeld scenario. Vervolgens kan worden getoetst welk beleggingsprofiel dat de pensioenuitvoerder voor de uitkeringsfase volgt hier het beste bij aansluit. Dat is het beleggingsprofiel dat passend is gezien het risicoprofiel van de betrokken pensioengerechtigde.

Kan de regering voorbeelden geven van aanleidingen voor een wijziging van het risicoprofiel, zo vragen de leden van de fractie van de VVD. Voorts vragen zij wie bepaalt of er een aanleiding is.

Voor een wijziging van het risicoprofiel kunnen diverse oorzaken zijn, bijvoorbeeld belangrijke gebeurtenissen in de privésituatie, zoals een echtscheiding, het overlijden van de partner of een erfenis. In de meeste gevallen zal de deelnemer of pensioengerechtigde een dergelijke gebeurtenis zelf bij de pensioenuitvoerder moeten melden. Mocht dat niet gebeuren, dan wordt dit ondervangen door de eis dat de pensioenuitvoerder in ieder geval eens in de vijf jaar het risicoprofiel van een deelnemer of pensioengerechtigde opnieuw toetsen. Als in die periode belangrijke gebeurtenissen hebben plaatsgevonden die van invloed zijn op het risicoprofiel, zal dat dus in ieder geval op dat moment duidelijk worden.

De Staatssecretaris van Sociale Zaken en Werkgelegenheid,  
J. Klijnsma